



25 de agosto del 2011  
J.D. 5511/06/03

Señores  
Sistema Financiero, Bursátil,  
Pensiones y Seguros

Estimados señores:

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica en el artículo 6, literal A del acta de la sesión 5511-2011, celebrada el 24 de agosto del 2011,

**considerando que:**

- A. Las condiciones financieras en el mercado local e internacional pueden generar una restricción sistémica de liquidez, lo que obliga a los bancos centrales, en su función de prestamista de última instancia, a desarrollar mecanismos para suministrar recursos de corto plazo al sistema financiero, con el fin de reducir dicho riesgo y permitir el flujo adecuado de los medios de pago en los diferentes mercados de negociación de activos financieros.
- B. Por su carácter de economía pequeña y abierta, Costa Rica no está inmune a los efectos de una eventual restricción de liquidez en un contexto de inestabilidad financiera internacional.
- C. El artículo 2, de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, Ley 7558, establece que la Institución tiene como uno de sus objetivos subsidiarios promover la eficiencia del sistema de pagos interno y externo y mantener su normal funcionamiento, así como promover un sistema de intermediación financiera estable, eficiente y competitivo.
- D. El literal e) del artículo 3 de la Ley 7558 establece como función esencial del Banco Central de Costa Rica, la promoción de condiciones favorables para el robustecimiento, la liquidez, la solvencia y el buen funcionamiento del Sistema Financiero Nacional.
- E. El artículo 59 de la Ley 7558, permite al Banco Central de Costa Rica realizar operaciones de crédito que sean compatibles con su naturaleza técnica, necesarias para el cumplimiento de sus deberes y funciones.
- F. Es necesario diseñar y establecer mecanismos expeditos que permitan al Banco Central de Costa Rica atender requerimientos excepcionales de liquidez (de origen interno o externo) que amenacen la estabilidad del Sistema Financiero Nacional.
- G. Para que estos mecanismos cumplan su cometido, las entidades financieras deben poder acceder a los recursos en forma ágil y oportuna, lo que conlleva la necesidad de contar con mecanismos para el suministro de liquidez en moneda nacional y extranjera, los cuales estarán a disposición del medio financiero con respaldo en garantías admisibles y demás límites que establezca la Junta Directiva.
- H. El literal f) del artículo 52 de la Ley 7558, faculta al Banco Central de Costa Rica a comprar y vender valores en los mercados bancarios y bursátiles, mediante la figura del reporto u otras similares, utilizando valores emitidos por el propio Banco Central de Costa Rica o por el Gobierno, que estén en circulación y que provengan del mercado secundario, correspondiéndole a la Junta Directiva reglamentar los términos de formalización de estas operaciones.





- I. La función del Banco Central de Costa Rica de proveer dólares ante una situación de iliquidez sistémica, está acotada por la disponibilidad de reservas internacionales líquidas de la Institución, las cuales son limitadas.
- J. El costo de los instrumentos de crédito contingente debe reflejar su naturaleza de mecanismo para atender requerimientos excepcionales de liquidez, así como las condiciones financieras que priven en el mercado.
- K. Dado el grado de integración del mercado financiero y la facilidad con la que se pueden adquirir diferentes monedas en ese mercado, debe existir un diferencial positivo entre las tasas de interés de las facilidades contingentes de liquidez en moneda local y las tasas de interés para el suministro de moneda extranjera, indistintamente del plazo de las operaciones. Este diferencial está explicado, entre otros elementos, por las expectativas de variación cambiaria, y precisamente se establece con el fin de desincentivar comportamientos no deseados en los mercados financieros, que incrementen la presencia de problemas de riesgo moral en el sistema financiero.
- L. El artículo 361 de la Ley General de la Administración Pública, que regula la emisión de disposiciones generales por parte de las instituciones públicas, permite no realizar los procesos de consulta contenidos en esa Ley cuando existan razones de interés público o de urgencia debidamente consignadas en la propuesta que se trate. En este caso, a pesar de que las modificaciones afectarán las Regulaciones de Política Monetaria y el Reglamento del Sistema de Pagos, la coyuntura actual justifica que se exceptúe el trámite de consulta pública, dado que el Banco Central debe estar preparado para atender de forma inmediata, las eventuales vulnerabilidades en el sistema financiero, manifiestas en un riesgo de liquidez provocado por las circunstancias internas o por incertidumbre de los mercados financieros internacionales.

**dispuso en firme:**

- 1. Crear la Comisión para Operaciones Contingentes de Liquidez, conformada por el Presidente y Gerente del Banco Central de Costa Rica y el Director de la División de Gestión de Activos y Pasivos. En caso de ausencia del señor Gerente, su lugar lo ocupará el Sub-Gerente o bien el Director de la División Económica.

El período de vigencia de esta Comisión será de doce meses, prorrogables por períodos similares. Si el vencimiento de la vigencia de esta Comisión coincide con un lapso en el cual la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica se encuentra desintegrada, esta Comisión continuará vigente hasta la siguiente sesión de esta Junta Directiva, ocasión en la cual se evaluará la conveniencia de prorrogar sus labores.

Las funciones asignadas a esta Comisión serán las siguientes:

- i. Activar y desactivar, individual o de forma conjunta, los diversos mecanismos contingentes de provisión de liquidez, como resultado de la valoración objetiva que ésta realice a indicadores de insuficiencia sistémica de liquidez que se manifiesten en una demanda no estimada por recursos de corto plazo en el Banco Central de Costa Rica, en una depreciación significativa de la moneda local o bien en cambios abruptos en el precio de los valores negociables.
- ii. Determinar el período de vigencia de las facilidades de crédito contingente.
- iii. Establecer, dentro de los límites determinados por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, las tasas de interés de las facilidades contingentes de liquidez ofrecidas en colones y en dólares, en función de su plazo de vigencia, en el entendido de que la tasa de interés mínima a la que se otorgan los recursos en colones no podrá ser inferior a la tasa de interés máxima a la que se realizan las operaciones en dólares.





- iv. Informar a los señores miembros de la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, a más tardar el siguiente día hábil, sobre las decisiones adoptadas en materia de suministro contingente de liquidez y de las condiciones financieras de estas operaciones.
  - v. Modificar los márgenes de garantía para el servicio Mercado Integrado de Liquidez, tanto el porcentaje sobre el valor de mercado al que se toman los valores negociables como el porcentaje de cobertura adicional por riesgo cambiario.
2. La Administración del Banco Central de Costa Rica presentará a la Junta Directiva, al menos una vez al año, un informe sobre las operaciones realizadas en el marco de las facilidades contingentes de liquidez, con base en el cual, este Directorio decidirá la conveniencia de mantener vigentes los mecanismos contingentes de suministro de liquidez, así como la continuidad de la Comisión para Operaciones Contingentes de Liquidez.
  3. Ampliar el catálogo de instrumentos permitidos como garantías en el Sistema Nacional de Pagos Electrónicos, de forma tal que se incluyan:
    - i. Los títulos valores emitidos por las instituciones autónomas.
    - ii. Los títulos valores emitidos por otros gobiernos soberanos, que cuenten con una calificación mínima A-, extendida por al menos dos empresas calificadoras de riesgo a nivel internacional. Estos bonos soberanos deben ser denominados en dólares estadounidenses, con amortización al vencimiento, emitidos directamente por un gobierno soberano y con un plazo de vencimiento entre 3 meses y 10 años.

Los nuevos instrumentos aceptados como garantías en el Sistema Nacional de Pagos Electrónicos recibirán el mismo tratamiento al de los ya existentes.

Para estos efectos se modifica:

- a. El literal B, numeral 4, Título IV, de las Regulaciones de Política Monetaria, para que, en lo sucesivo, se lea de la siguiente manera:

Título IV, numeral 4, literal B

*B. El Banco Central de Costa Rica participará en el MIL otorgando crédito mediante Operaciones Diferidas de Liquidez garantizadas, solamente con las entidades financieras supervisadas y reguladas por la SUGEF, SUGEVAL, SUPEN y SUGESE. Para ello podrá utilizar como garantía, valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica o por el Gobierno que estén en circulación y que provengan del mercado secundario.*

*Asimismo, se aceptarán como garantías los títulos valores emitidos por las entidades autónomas de Costa Rica y los títulos valores emitidos por otros gobiernos soberanos que cuenten con una calificación mínima A- extendida por al menos dos empresas calificadoras de riesgos a nivel internacional. Estos bonos soberanos deben ser denominados en dólares estadounidenses, con amortización al vencimiento, emitidos directamente por un gobierno soberano y con un plazo de vencimiento entre 3 meses y 10 años.*

*El Banco Central de Costa Rica también podrá contraer liquidez en el MIL, por medio de las Operaciones Diferidas de Liquidez, con estas entidades y con cualquier otra entidad participante que considere conveniente la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica.*





- b. Los artículos 189, 257, 258, 271 y 273 del Reglamento del Sistema de Pagos para que en lo sucesivo se lean de la siguiente manera:

*Artículo 189. Participantes del servicio. En el servicio MIL intervienen el BCCR y las entidades autorizadas en las Regulaciones de Política Monetaria para participar en los mercados interbancarios.*

*La participación del BCCR es con fines de ejecución de su política monetaria y de estabilización del sistema financiero nacional; además, la podrá realizar con operaciones de ventanilla o mediante subastas.*

*Artículo 257. Porcentaje de cobertura. Las garantías en valores se tomarán por el porcentaje del valor de mercado que se establezca en las normas complementarias del servicio, conforme con lo que al efecto resuelva el órgano administrativo facultado por la Junta Directiva del BCCR para esos fines.*

*Las garantías líquidas se tomarán por el 100% de su valor nominal.*

*Artículo 258. Margen por riesgo cambiario. Cuando el monto por garantizar en una moneda supere el valor de las garantías expresadas en esa misma moneda, y para efectos de determinar las necesidades mínimas de cobertura, el exceso de la exposición cambiaria se tomará por el porcentaje que establezca el órgano administrativo facultado por la Junta Directiva del BCCR para esos fines.*

*Artículo 271. Características de los valores. Para constituir la garantía en valores se admitirán valores emitidos por el BCCR y el MHDA, que estén debidamente admitidos a cotización en un mercado organizado de bolsa. También podrán recibirse valores negociables de emisores no residentes que estén denominados en moneda extranjera, así como valores emitidos por las instituciones autónomas, conforme con las disposiciones que se establezcan en las normas complementarias del servicio o por el órgano administrativo designado por la Junta Directiva del BCCR.*

*Artículo 273. Condiciones por moneda. Para constituir las garantías, los asociados podrán utilizar valores emitidos en una moneda distinta de la moneda de las obligaciones financieras que garantizan. Con tales propósitos, la paridad cambiaria estará determinada por el tipo de cambio de referencia para la compra de US dólares, calculado diariamente por el BCCR. Para divisas distintas del US dólar, su conversión a esa moneda se hará con base en las paridades cambiarias publicadas diariamente por el BCCR, de acuerdo con la información que le proporcione el proveedor de precios internacionales utilizado con esos fines.*

4. Establecer la facilidad de crédito contingente para el suministro de liquidez en colones en el Mercado Integrado de Liquidez a plazos comprendidos entre 2 y 90 días, ambos inclusive. Las garantías para estas operaciones corresponden a las depositadas en el fideicomiso para las operaciones de financiamiento en el Sistema Nacional de Pagos Electrónicos.

La tasa de interés mínima para las operaciones de crédito contingente en colones será de 600 puntos básicos sobre la Tasa Básica Pasiva Bruta. Conforme lo dispone el inciso iii, numeral 1 del presente acuerdo de Junta Directiva, la determinación de las tasas de interés según los diferentes plazos de crédito otorgado recaerá en la Comisión para Operaciones Contingentes de Liquidez, la cual contará con un margen de 500

puntos básicos para establecer dichas tasas de interés de acuerdo con las condiciones prevalecientes en el mercado financiero.

5. Establecer la facilidad de crédito contingente hasta por US\$500 millones, para el suministro de liquidez en moneda extranjera en el Mercado Integrado de Liquidez a plazos comprendidos entre 1 y 90 días, ambos inclusive, en la cual los participantes de dicho mercado puedan adquirir liquidez en dólares utilizando como colaterales los títulos valores que constituyen el fideicomiso para operaciones pasivas de financiamiento en el Sistema Nacional de Pagos Electrónicos.

La tasa de interés para los distintos plazos de dichas operaciones se ubicará en un rango de 100 y 300 puntos básicos sobre la tasa de interés activa promedio del Sistema Financiero para préstamos en dólares estadounidenses. La determinación de la tasa de interés en este rango, de acuerdo con los diferentes plazos ofrecidos en esta facilidad, obedecerá a las condiciones prevalecientes en el mercado financiero. Conforme lo dispone el inciso iii, numeral 1 del presente acuerdo de Junta Directiva, la determinación de las tasas de interés recaerá en la Comisión para Operaciones Contingentes de Liquidez.

6. No enviar en consulta las modificaciones al Reglamento del Sistema de Pagos y a las Regulaciones de Política Monetaria indicadas en el numeral 3 de este acuerdo. Ello amparado en lo dispuesto en el numeral 2 del artículo 361 de la Ley General de la Administración Pública, por cuanto se estima que el Banco Central debe responder de forma oportuna ante las implicaciones de un eventual riesgo de liquidez provocado tanto por condiciones internas como por la incertidumbre originada en los mercados financieros internacionales.
7. Las resoluciones anteriores rigen a partir del 25 de agosto del 2011.

Atentamente,

Lic. Jorge Monge Bonilla  
*Secretario General*