

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica en el numeral II del artículo 11 del acta de la sesión 5751-2016, celebrada el 21 de diciembre del 2016,

considerando que:

A. La *Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica*, Ley 7558, dispone en:

1. El artículo 2 los principales objetivos de esta Entidad, de mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional y garantizar su conversión a otras monedas. Además, establece como parte de sus objetivos subsidiarios, velar por el buen uso de las reservas internacionales y promover un sistema de intermediación financiera estable, eficiente y competitivo.
2. El literal c), artículo 3 que la definición y el manejo de las políticas monetaria y cambiaria es una de las funciones esenciales de esta Entidad.
3. El literal c), artículo 28 que parte de las atribuciones, competencias y deberes de la Junta Directiva es dirigir la política monetaria, cambiaria y crediticia de la República y reglamentar de modo general y uniforme, las normas a las que los intermediarios financieros deberán ajustarse.
4. El artículo 86 que la negociación de divisas en el territorio nacional se realizará por medio del Banco Central de Costa Rica, de las entidades financieras supervisadas por la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF) y por otras que expresamente autorice la Junta Directiva.

Además, indica que esas entidades participarán por su propio riesgo, exclusivamente como intermediarios entre compradores y vendedores de divisas y que están obligadas a suministrar la información que solicite el Banco Central sobre operaciones cambiarias y al cumplimiento de las regulaciones sobre procedimientos que dicte esta Junta Directiva.

5. El artículo 88 que faculta al Banco Central a regular las posiciones propias que puedan tomar las entidades supervisadas en sus operaciones con monedas extranjeras.

B. El *Reglamento para las Operaciones Cambiarias de Contado* establece lo siguiente:

1. En los artículos 4, 14 y 17 que las entidades financieras supervisadas por la SUGEF o por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL):

- i. Deberán mantener al final de cada día hábil una posición propia autorizada en divisas (PPAD) que se ubique entre el más y el menos ciento por ciento ($\pm 100\%$) del patrimonio total de la entidad expresado en dólares de los Estados Unidos de América.
 - ii. Podrán variar diariamente esa posición hasta +4% o hasta -4% del valor de ese patrimonio, por concepto de operaciones cambiarias.
 2. En los citados artículos además señala que los parámetros antes indicados podrán ser modificados por esta Junta Directiva y el acuerdo entrará en vigencia en el plazo que ésta disponga.
- C. En lo que transcurre del período de flotación “administrada” (hasta el 16/12/2016) el saldo de la posición propia en divisas de los intermediarios cambiarios pasó de EUA\$936 millones a EUA\$1.437 millones, cifras que escaladas a los patrimonios expresados en dólares, implicaron un incremento en esa razón, de 18,2% a 24,3%.
- D. En el 2016 más de 90% del saldo en posición propia en divisas corresponde a bancos comerciales, a su vez concentrado en seis entidades.
- E. La normativa vigente permite una acumulación o desacumulación máxima diaria en torno a EUA\$230 millones, cifra que supera con creces el valor medio de negociación del Mercado de monedas extranjeras en 2016 (EUA\$13,1 millones).
- En particular, de los 44 intermediarios cambiarios registrados a la fecha de este acuerdo, algunos tienen la posibilidad de variar su posición propia en divisas, aún con negociaciones en MONEX, en montos que superan el promedio de negociación de este mercado.
- La variación diaria en la posición propia en divisas de los intermediarios cambiarios en términos absolutos se ubicó entre -EUA\$32,9 millones y EUA\$41,2 millones en 2016, valores elevados al tomar como referencia la negociación promedio diaria en MONEX.
- F. Una posición *propia* en divisas en torno a cero no debe interpretarse como una posición “libre de riesgo”, por cuanto no implica una cobertura patrimonial al nivel de dolarización del activo de la entidad.
- G. La posición propia en divisas como porcentaje del patrimonio expresado en dólares de los intermediarios cambiarios bancarios alcanzó 29%, mientras que el grado de dolarización del activo fue de 47% (con información de estados financieros a setiembre de 2016). Esta *condición* conlleva un riesgo para la estabilidad del sistema financiero, cuya mitigación en última instancia requiere de la constitución de Reservas

internacionales netas (RIN). Constituir RIN y administrarlas tiene un costo financiero para el Banco Central y, por tanto, para la sociedad costarricense.

- H. Asimismo, el uso de RIN para reducir tensiones en el sistema financiero tiene costos, pues reduce la capacidad de blindaje financiero que dispone el país para enfrentar eventuales choques externos que atenten contra la estabilidad macroeconómica.
- I. La reglamentación vigente permite la posibilidad de que algunos intermediarios cambiarios *puedan* utilizar la variación diaria en la posición propia en divisas por preferencias institucionales, moviendo al mercado hacia resultados que les permita aumentar sus ganancias cambiarias y mejorar su posición patrimonial.
- J. En general, el cambio en posición propia en divisas ha ejercido una función “estabilizadora” en el mercado cambiario; sin embargo, esta condición no es tan “clara” desde finales de 2015. Existe evidencia de que en algunas fechas puntuales de 2016 hubo presiones en MONEX no consecuentes con las condiciones del mercado cambiario, en las que destacaron cambios en la posición de algunos intermediarios, requiriendo de la intervención del Banco Central en el MONEX.
- K. El Banco Central de Costa Rica debe avanzar en la mitigación de riesgos en el sistema financiero *nacional*, promoviendo que éste alcance una condición en la cual la relación de posición propia autorizada en divisas a patrimonio de cada entidad iguale la proporción de su activo dolarizado.
- L. En atención a lo estipulado en el inciso 2 del artículo 361 de la *Ley General de la Administración Pública* es obligatorio conceder, a las entidades representativas de los intereses de *carácter* general o corporativo afectados por disposiciones generales, la oportunidad de exponer su parecer, dentro de un plazo de diez días, salvo cuando se opongan a ello razones de interés público.

Consultar una reforma al *Reglamento para las Operaciones Cambiarias de Contado*, que busca mitigar los riesgos indicados previamente mediante cambios en la normativa sobre posición propia autorizada en divisas, es contrario a ese interés público. Lo anterior en el tanto algunos intermediarios cambiarios podrían actuar en forma anticipada para obtener beneficios de los movimientos en los flujos de divisas y en el tipo de cambio, en detrimento del resto de la sociedad.

Precisamente estos intermediarios cambiarios, en su mayoría, son agentes que disponen de información sobre el mercado cambiario y acceso a fuentes de financiamiento, como son los créditos por parte del Banco Central. Estas características les ponen en clara ventaja en relación con el resto de agentes económicos y podrían ser utilizadas con el propósito de influir en la determinación del tipo de cambio y con ello alterar la estabilidad macroeconómica que tutela el Banco Central, manifiesta en una inflación

baja y estable y condiciones que propicien el financiamiento sostenible de la cuenta corriente de la balanza de pagos.

- M. Las actuaciones del Banco Central en el ejercicio de sus funciones, contienen y tutelan el orden público económico, cuando se adoptan medidas para proteger los más altos intereses de la comunidad. Esta posición fue avalada por la Sala Constitucional de la Corte Suprema de *Justicia* en los votos 2014007938 y 2015007714, dictados el 6 de junio de 2014 y el 29 de mayo de 2015, respectivamente.

Resolvió en firme y omitiéndose la consulta indicada en el inciso 2 del artículo 361 de la Ley General de la Administración Pública, por las razones de interés público señaladas en el considerando L de este acuerdo, lo siguiente:

- I. Modificar el artículo 4 del Reglamento para las Operaciones Cambiarias de Contado en los siguientes términos:**

“Artículo 4. Posición propia autorizada en divisas de los intermediarios cambiarios

Con fundamento en lo que establecen los artículos 86 y 88 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, se dispone que en materia de posición propia autorizada en divisas los intermediarios cambiarios supervisados por la SUGEF y la SUGEVAL deberán cumplir lo siguiente:

- a) La posición propia autorizada en divisas debe ubicarse al final de cada día hábil en razones positivas no superiores al cien por ciento (100%) del patrimonio total expresado en dólares.

En el caso particular de las casas de cambio, la referencia será el monto que resulte mayor entre el patrimonio total expresado en dólares o la garantía dada al Banco Central.

- b) Cuando la entidad vaya a iniciar operaciones en el mercado cambiario nacional, la superintendencia respectiva calculará y verificará que la posición propia inicial cumpla con la disposición citada en el literal previo y comunicará al Banco Central el monto de la posición propia inicial para que éste le autorice participar en el mercado cambiario.
- c) El promedio mensual de la posición propia autorizada en divisas como proporción del patrimonio expresado en dólares debe ser igual al promedio mensual del activo en moneda extranjera como proporción del activo total expresado en dólares. Sin embargo, los intermediarios cambiarios tendrán un margen de tolerancia de un punto porcentual.

- d) Tanto el patrimonio total como el activo total corresponden a la información más reciente suministrada a esta Entidad por la superintendencia respectiva. Esos valores, así como la garantía dada al Banco Central por parte de las casas de cambio, deben expresarse en dólares de los Estados Unidos de América, con base en el Tipo de Cambio de Referencia para la compra que registre el Banco Central para el día hábil anterior.
- e) La posición propia autorizada en divisas de cada entidad podrá variar diariamente por concepto de operaciones cambiarias hasta +4% o hasta -4% del valor del patrimonio total expresado en dólares.
- f) No se considerarán dentro de los límites de variación diaria de la posición propia autorizada en divisas, las siguientes operaciones en moneda extranjera:
 - i. Las operaciones cambiarias que tengan como objetivo cancelar préstamos recibidos del Banco Central.
 - ii. Las operaciones que no afecten el mercado cambiario tales como: intereses y comisiones pagados o cobrados, pago o retención de dividendos, pérdidas por préstamos incobrables, aportes de capital y modificaciones originadas por fluctuaciones en los tipos de cambio con respecto al dólar de los Estados Unidos de América.
 - iii. Aquellas operaciones que realicen las entidades cambiarias que buscan corregir la situación de incumplimiento en la posición autorizada en divisas.
 - iv. Las entidades deberán informar a la superintendencia correspondiente y al Banco Central de Costa Rica, a más tardar el día hábil siguiente, la variación en la posición propia autorizada en divisas originada por esos conceptos.
- g) La Junta Directiva del Banco Central podrá modificar los tipos de operaciones cambiarias y no cambiarias que serán consideradas para el cálculo de la variación diaria de la posición propia autorizada en divisas.
- h) Los límites para la posición propia autorizada en divisas con respecto al patrimonio, podrán ser modificados por acuerdo de la Junta Directiva del Banco Central y entrarán en vigencia en el plazo que ésta establezca.
- i) La información sobre la situación contable será suministrada por la entidad a la superintendencia correspondiente, la cual velará porque cada entidad cumpla con

las disposiciones establecidas en el presente artículo, al tenor de lo dispuesto en el artículo 118 de la *Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica*.

II. Derogar los artículos 14 y 17 del Reglamento para las Operaciones Cambiarias de Contado.

III. Adicionar el Transitorio 5 al Reglamento para las Operaciones Cambiarias de Contado con el contenido siguiente:

“Transitorio 5

A efectos de que las entidades autorizadas para operar en el mercado cambiario al momento de la entrada en vigencia de la reforma del artículo 4 del presente Reglamento acordada en la Sesión 5751-2016 de la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica del 21 de diciembre de 2016, ajusten su posición propia autorizada en divisas a los términos establecidos en los literales a) y c) del citado artículo 4, se procederá conforme a lo siguiente:

- a) Los intermediarios cambiarios deberán enviar a la Gerencia del Banco Central, a más tardar el 31 de marzo de 2017, su estrategia para alcanzar, a más tardar el 31 de diciembre de 2018, la igualdad entre la posición propia autorizada en divisas como proporción del patrimonio expresado en dólares y el activo en moneda extranjera como proporción del activo total expresado en dólares.

Esta estrategia deberá contener la programación de las proporciones antes indicadas que la entidad desea mantener para cada mes del período antes citado (hasta el 31 de diciembre de 2018). Esta programación requiere ser autorizada por la Gerencia del Banco Central, previa recomendación positiva de la Comisión de Mercados del Banco Central. La Gerencia del Banco Central comunicará al intermediario cambiario la resolución correspondiente.

- b) A partir del 22 de diciembre de 2016 y hasta tanto el intermediario cambiario no disponga de la autorización de su estrategia por parte del Banco Central, el control de la posición propia autorizada en divisas se realizará con base en el promedio mensual de la razón de posición propia en divisas a patrimonio total expresado en dólares, valor que deberá ubicarse en la relación resultante para el 30 de noviembre de 2016 con un margen de tolerancia de $\pm 0,25\%$.

Particularmente para diciembre de 2016, el promedio mensual será calculado con los días hábiles comprendidos entre el 22 y el 30 de diciembre de este año.

Los desvíos con respecto a ese margen de tolerancia se considerarán incumplimientos reglamentarios para los efectos de lo dispuesto en el artículo 93 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica. Por un primer incumplimiento a dicho margen de tolerancia se impondrá una amonestación escrita y por reincidencia en este tipo de incumplimientos aplicarán las siguientes sanciones:

- De dos días hábiles si el desvío es de hasta 0,5 puntos porcentuales (p.p.).
- De cinco días hábiles si el desvío es mayor a 0,5 p.p. y hasta 1 p.p.
- De diez días hábiles si el desvío es mayor a 1 p.p. y hasta 2 p.p.
- De quince días hábiles si el desvío es mayor de 2 p.p.

Durante la suspensión, la entidad no podrá realizar operaciones cambiarias de contado con el público; sin embargo, podrá operar con otras entidades autorizadas para participar en el mercado cambiario con el único propósito de ajustar la posición propia en divisas dentro de los límites máximos establecidos en este transitorio.

En caso de prevalecer la discrepancia una vez superada el lapso de suspensión, se mantendrá la restricción para realizar operaciones con el público, hasta que la entidad alcance el nivel de la posición propia que hubiese resultado en caso de aplicarse los límites a la variación diaria autorizados en este transitorio.

Todo lo anterior, sin menoscabo de las sanciones que procedan por otros incumplimientos.

- c) Una vez que el Banco Central autorice al intermediario cambiario la estrategia para alcanzar la igualdad entre la posición propia autorizada en divisas como proporción del patrimonio expresado en dólares y el activo en moneda extranjera en relación con el activo total, la diferencia promedio mensual entre ambas proporciones y la brecha programada por el intermediario podrán diferir en hasta un punto porcentual.

Los desvíos con respecto a ese margen de tolerancia (1 p.p.) se considerarán incumplimientos. Por un primer incumplimiento se impondrá una amonestación escrita y por reincidencia en este tipo de incumplimientos en un período de un año se aplicarán las siguientes sanciones:

- De dos días hábiles si el desvío es de hasta 2 p.p.
- De cinco días hábiles si el desvío es mayor a 2 p.p. y hasta 3 p.p.
- De diez días hábiles si el desvío es mayor a 3 p.p. y hasta 4 p.p.
- De quince días hábiles si el desvío es mayor de 4 p.p.

Durante la suspensión, la entidad no podrá realizar operaciones cambiarias de contado con el público; sin embargo, podrá operar con otras entidades

autorizadas para participar en el mercado cambiario con el único propósito de ajustar la razón de posición propia en divisas dentro de los límites autorizados por este transitorio.

En caso de continuar incumpliendo con las disposiciones una vez superado el lapso de suspensión, se mantendrá la restricción para realizar operaciones cambiarias con el público hasta que la entidad ubique su posición propia en el rango permitido en este transitorio.

Todo lo anterior, sin menoscabo de las sanciones que procedan por otros incumplimientos.

- d) Las compras y ventas de divisas mayores a EUA\$500 mil diarios que requieran hacer los intermediarios cambiarios para cumplir con la estrategia aprobada por el Banco Central deberán ser atendidos mediante negociaciones directas con el Banco Central, al tipo de cambio promedio ponderado de MONEX de la fecha de la transacción.

IV. Estos acuerdos rigen a partir del 22 de diciembre de 2016.

Atentamente,

 Documento suscrito mediante firma digital.

Jorge Luis Rivera Coto
Secretario General ad hoc