

Informe a la Asamblea Legislativa sobre el uso de la facultad dada al Banco Central de Costa Rica en el artículo 79 de su Ley Orgánica, referido a la aplicación temporal de límites globales al crecimiento de la cartera de crédito e inversiones.

1. Introducción

El presente informe se envía a la Asamblea Legislativa en cumplimiento de lo establecido en el artículo 77 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica (Ley N° 7558), Capítulo II Sección de Instrumentos Temporales, por cuanto la Junta Directiva de la Institución determinó, por unanimidad de los seis miembros que actualmente la integran, que la economía nacional presenta desequilibrios que no pueden ser controlados o compensados solo con los instrumentos de política monetaria de uso regular que la ley establece y que se requiere utilizar uno de los instrumentos de naturaleza temporal autorizados en la Sección V del Capítulo II la citada Ley.

En particular, la Junta Directiva del Banco Central acordó, en artículo 7 de la Sesión Ordinaria No. 5582-2013 del 30 de enero de 2013 y con base en lo dispuesto en el artículo 79 de esa Ley, establecer límites globales al crecimiento porcentual de las carteras de crédito de las instituciones supervisadas por la Superintendencia General de Entidades Financieras, sustentada en las justificaciones y en las condiciones que más adelante se describen.

Esos límites permitirían que el crédito del sistema financiero al sector privado crezca a un ritmo consistente con el sano crecimiento económico del 4% real en el 2013 y que la inflación se mantenga entre el 4% y el 6% anual. Lo que los límites buscarían es evitar que los desequilibrios que enfrenta la economía produzcan un sobrecalentamiento de la actividad económica, aumenten la inflación, y que aumenten los riesgos para la estabilidad en el sistema financiero

A continuación se transcriben los textos de los artículos de la Ley Orgánica del Banco Central relevantes para la aplicación de la medida. Posteriormente se presentan los rasgos que sobresalen de la situación que enfrenta la economía nacional en la actualidad, y la justificación para el uso de la medida temporal mencionada; por última se incluyen los efectos esperados de la medida. En anexo pueden encontrar el acuerdo adoptado en firme y por unanimidad por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica.

2. Normativa

La Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica en su Capítulo II, Sección V, (artículos 77 a 84, ambos inclusive) establece la posibilidad de que la Junta Directiva de la Institución utilice, con carácter temporal, instrumentos de política como los recargos sobre bienes importados, límites globales al crecimiento de la cartera de crédito e inversiones, aumento en la tasa de encaje mínimo legal, establecimiento de un régimen cambiario y ventas de divisas de exportación.

Particularmente en el caso que nos ocupa, de manera literal, la Ley señala lo siguiente:

Artículo 77. Instrumentos

“Cuando la economía manifieste un desequilibrio que, a juicio de la Junta Directiva, no pueda ser controlado o compensado mediante los instrumentos de política monetaria que la presente Ley establece, podrá usar, con carácter transitorio, los instrumentos que este capítulo indica. Para tomar estas medidas, se requiere del voto favorable de, por lo menos, cinco miembros de la Junta Directiva. Una vez adoptadas, esta deberá informar, inmediatamente, a la Asamblea Legislativa sobre las causas que la llevaron a tomarlas y las consecuencias que espera de ellas.

Una vez utilizado cualquiera de los instrumentos descritos en este capítulo, no podrá utilizarse nuevamente ese instrumento hasta [sic] después de transcurrido un año desde su último día de vigilancia[sic].”

En cuanto al instrumento temporal particular que se está utilizando, la Ley establece lo siguiente:

***Artículo 79. Límites globales**

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica podrá establecer límites globales al crecimiento porcentual de las carteras de crédito e inversiones de las instituciones supervisadas por la Superintendencia General de Entidades Financieras, siempre y cuando se ajuste a lo siguiente:

- a) *No podrán establecerse por un período mayor a los nueve meses.*
- b) *No se podrá establecer discriminación alguna según instituciones financieras o según sectores dentro de las carteras de las instituciones.”*

La Ley 7558 también señala en el artículo 84 que el uso de estos instrumentos puede ser prorrogado de manera regulada al indicar lo siguiente:

***Artículo 84. Prórrogas excepcionales**

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica no podrá prorrogar la vigencia de los instrumentos temporales, salvo que una Ley especial así la autorice. Para tales efectos, la Junta Directiva deberá solicitar al Poder Ejecutivo, por medio del Ministro de Hacienda, la formulación y el envío del proyecto de Ley correspondiente, el cual se tramitará conforme a lo establecido en el artículo 180 del Reglamento de la Asamblea Legislativa. Mientras la Asamblea Legislativa no resuelva sobre la autorización solicitada, el Banco Central de Costa Rica está autorizado a seguir aplicando el o los instrumentos cuya vigencia solicita, salvo los recargos sobre los bienes importados.”

3. Antecedentes y causas de los desequilibrios monetarios y de la cuenta de capital de la balanza de pagos

El último trimestre del 2012 y lo transcurrido del 2013 se caracterizaron por presentar condiciones que incentivaron el ingreso de capital externo, en parte motivados por el arbitraje de tasas de interés. La libre movilidad de capitales, tasas de interés en los mercados internacionales en niveles históricamente bajos, elevados rendimientos de títulos valores locales¹ y un tipo de cambio prácticamente fijo (“anclado” en el límite inferior de la banda cambiaria) aumentaron de manera significativa el premio por ahorrar en instrumentos de deuda costarricense denominados en colones. Adicionalmente, la disponibilidad de recursos externos de bajo costo aumentó el endeudamiento externo por parte de los intermediarios financieros y con ello la disponibilidad de recursos en los mercados de dinero locales y el grado de dolarización de la cartera de crédito, lo cual introduce riesgos para la estabilidad del sistema financiero costarricense.

El ingreso de estos recursos al país, manifiesto en un incremento en el capital privado de la cuenta financiera de la balanza de pagos de 2,8 puntos porcentuales del producto interno bruto en el 2012 en relación con lo observado el año previo, contribuyó a generar un desequilibrio en la cuenta financiera de la balanza de pagos, incrementó la vulnerabilidad externa del país en el corto y mediano plazo por la volatilidad que pueden tener esos capitales y presionó a la apreciación del colón.

Dado el régimen cambiario prevaleciente, esta situación requirió de una compra de divisas por parte del Banco Central, tradicionalmente menos activa, que provocó una expansión monetaria significativa y un desequilibrio también en el mercado de dinero. Del 12 de marzo del 2012 al 29 de enero del 2013 el Banco Central adquirió EUA\$1.612,9 millones, 95% de los cuales fue comprado a partir del mes de setiembre.

Esa expansión monetaria junto con la menor preferencia relativa por instrumentos de deuda de mediano y largo plazo del Banco Central (en relación con títulos fiscales) crearon un exceso monetario que se estima en torno a ₡450 mil millones (equivalente al 30% del saldo medio de la base monetaria en el 2012).

Este exceso monetario por el momento ha sido parcialmente contenido con instrumentos de muy corto plazo; sin embargo, fácilmente podrían canalizarse a crédito y depósitos bancarios, lo que introduciría presiones de demanda, cuya manifestación podría darse en una mayor inflación, recalentamiento de la economía y mayores riesgos en el sistema financiero (por mayor morosidad de la cartera) y, en el caso del financiamiento externo del sistema financiero, por la mayor dependencia de recursos externos volátiles.

¹ En el 2012 la competencia por fondos prestables por parte del sector público y privado incidió en el alza de las tasas de interés, particularmente en la primera parte del año.

Por lo tanto, y con el fin de que el Banco Central pueda mantener la estabilidad interna y externa de la moneda y promover un sistema financiero estable, acorde con los objetivos asignados a la Institución en su Ley Orgánica, es necesario eliminar el desequilibrio monetario existente que fue generado por las entradas de capital externo en meses recientes así como evitar que en un futuro cercano incrementen los actuales desequilibrios. También, desmotivar el uso del financiamiento en moneda extranjera por parte del sistema financiero y más bien orientarlo a que ofrezca más fondos en moneda nacional, por su menor riesgo y menor volatilidad.

En cuanto al uso de los instrumento de política monetaria permanentes es necesario tener presente que, ante la existencia de otros emisores de deuda en el mercado local (Gobierno, entidades financieras y entidades públicas no financieras), una posición proactiva por parte del Banco Central para trasladar los recursos excedentes hacia instrumentos de captación de mayor plazo podría presionar al alza las tasas de interés en colones y, con ello, fomentar el ingreso de capital externo motivado por diferencial de tasas de interés. Además, y como muestra la experiencia internacional en las últimas dos décadas, flujos de capital de esta naturaleza (y el exceso inicial de liquidez que provocan), pueden promover el surgimiento de burbujas crediticias que, por lo general, culminan en crisis financieras con altos costos para la estabilidad macroeconómica².

Ello vuelve la atención hacia el comportamiento reciente del crédito al sector privado, que en el 2012 presentó un crecimiento de 14,3% mayor a lo previsto en la programación macroeconómica (10,6%) y en particular, a la evolución de las operaciones denominadas en moneda extranjera, cuyo saldo presentó una tasa de crecimiento interanual de 18,8%³, la cual se considera elevada pues prácticamente duplicó la tasa de crecimiento nominal del Producto Interno Bruto.

Así, el Banco Central considera necesario tener presente que, los excesos monetarios mantenidos en figuras de captación de corto plazo podrían trasladarse fácilmente hacia crédito y depósitos bancarios, comprometiendo prospectivamente la consecución de la meta inflacionaria. Además, como se mencionó, preocupa que el acceso a fondos externos de bajo costo y la expectativa de estabilidad cambiaria, aumentaron han aumentado la preferencia por el crédito en moneda extranjera, situación que introduce riesgos en los balances de familias y empresas, en muchos casos no generadores de divisas, que son trasladados a las entidades financieras.

En ese contexto durante los últimos meses, los instrumentos permanentes de política con que “normalmente” cuenta el Banco Central para enfrentar desequilibrios macroeconómicos (tasas de interés de sus figuras de captación, lo cual es parte de la estrategia para la ejecución de operaciones de mercado abierto, encajes mínimos legales y ajustes cambiarios) han sido insuficientes para enfrentar la naturaleza y magnitud del desequilibrio causado por los ingresos de capitales.

² Una eventual decisión de los ahorrantes externos de vender su posición en instrumentos financieros costarricenses podría tener consecuencias negativas para la formación de precios en los mercados locales (primario y secundario).

³ En ese orden, en el 2009, 2010 y 2011 la variación anual a diciembre del saldo de estas operaciones fue de -1,9%, 4,3% y 16,9%. Estas tasas corresponden al indicador expresado en moneda extranjera. Entre el 2010 y el 2012 la participación de las operaciones en dólares dentro del total de crédito aumentó en casi tres puntos porcentuales.

Al respecto es importante indicar que dada la apertura de la economía a los flujos financieros internacionales y la relativa certeza que de hecho se percibe por el régimen de banda cambiaria, limita el uso de las tasas de interés como instrumentos de control monetario, en particular la Tasa de Política Monetaria, pues incrementos en su nivel tenderían a exacerbar el fenómeno que se intenta controlar.

No obstante lo anterior, se han ejecutado estrategias para aumentar la esterilización monetaria, sin presionar al alza las tasas de interés, de hecho se han tratado de reducir, se ha ampliado la gama de instrumentos de captación del Banco Central y se han ejecutado acciones sobre todo con los bancos comerciales del estado para que estos trasladen, con remuneración, parte de sus excesos monetarios al Banco Central.

En síntesis, el BCCR enfrenta el reto de eliminar los excesos monetarios (presente y futuros) que comprometen el cumplimiento de la estabilidad interna de la moneda en un contexto de entradas de capitales, de un crecimiento del crédito al sector privado con posibilidad de acelerarse, de un repunte en el nivel de dolarización de la cartera crediticia y de un proceso de ajuste a la baja en las tasas de interés. Este entorno limita el uso de las operaciones de mercado abierto para trasladar este exceso monetario hacia instrumentos de deuda de mediano y largo plazo. Asimismo, el uso del encaje mínimo legal como instrumento de control directo está acotado pues su tasa vigente es la máxima que le permite aplicar la ley sin tener que incurrir en costos financieros por su uso.

Por tanto, se han identificado dos situaciones que requieren acciones inmediatas:

- a) La presencia de un exceso monetario que si no se atiende oportunamente se manifestará en presiones inflacionarias y en un ensanchamiento del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos.
- b) Una creciente vulnerabilidad del sistema financiero ante una potencial expansión crediticia originada en los desequilibrios monetarios antes descritos, con la característica que la tendencia reciente es al excesivo endeudamiento del crédito al sector privado en moneda extranjera, lo cual sin lugar a dudas debilita la estabilidad macrofinanciera.

4. Uso de instrumentos de política por parte del Banco Central

En la actualidad, como parte de la estrategia para reducir el incentivo al ingreso de capital externo motivado por el diferencial de tasas de interés, el Ministerio de Hacienda y el Banco Central han tomado acciones coordinadas para reducir gradualmente ese incentivo y evitar que los excesos monetarios comprometan la estabilidad interna y externa a futuro; como parte de estas medidas destaca la presentación del proyecto “Ley para desincentivar el ingreso de capitales externos”, contenido en el expediente legislativo 18.685, el cual fue recomendado por la Junta Directiva del Banco Central al Poder Ejecutivo mediante artículo 4 Sesión 5580-2013 del 17 de enero del presente año y que se considera de alta importancia su oportuna aprobación.

Una reducción del premio por ahorrar en instrumentos en moneda local, dadas las condiciones internacionales de liquidez y la relativa estabilidad cambiaria, podría asociarse con ajustes a la baja en las tasas de interés locales que incrementarían la probabilidad de que el crédito al sector privado aumente de manera no coherente con el comportamiento de la producción nominal, alimentando el riesgo de surgimiento de burbujas crediticias, que además de subir la fragilidad del sistema financiero costarricense, refuerzan las presiones de demanda sobre la inflación. A la vez la tendencia a la baja en las tasas de interés limita una estrategia de esterilización monetaria sustentada en una colocación creciente de figuras de captación de fondos, por lo que es claro el instrumento de política “tasa de interés” no está disponible en las actuales circunstancias de altos desequilibrios monetarios.

Igualmente, mientras exista la banda cambiaria, que se mantiene por ahora para evitar una mayor apreciación, se limita y en algunos casos se anula la efectividad del tipo de cambio como uno de los componentes que inciden en la rentabilidad esperada de los ingresos de capitales externos motivados por el arbitraje de rendimientos financieros esperados, es más la percepción de “fijación cambiaria de hecho” refuerza el incentivo al ingreso de recursos externos lo que a su vez intensifica el desequilibrio monetario.

Si bien se tiene conocimiento de que el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero trabaja en la adopción de un conjunto de medidas macroprudenciales que procuran reducir, entre otros, los riesgos inherentes a una expansión crediticia no congruente con el crecimiento económico, asociada a su vez los desequilibrios monetarios, y la tendencia creciente de la dolarización del crédito al sector privado, la implementación de estas medidas no es inmediata, por lo que se requiere del uso de instrumentos adicionales para contener el aumento excesivo del crédito, en especial de aquel denominado en moneda extranjera, a tasas que se estimen coherentes con el crecimiento económico de largo plazo, posibilidad que la ofrece la aplicación del artículo 79 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica.

5. Consecuencias esperadas del establecimiento de un límite al crecimiento del crédito

Ante todo es preciso aclarar que la medida no pretende reprimir el crecimiento del crédito al sector privado a niveles inferiores al del crecimiento de la actividad económica. Al contrario se establece un límite global es superior al crecimiento nominal estimado para el 2013 del Producto Interno Bruto.

Entre los efectos esperados se tienen:

- a) Reducción de los desequilibrios tanto monetarios como de superávit en la cuenta de capital y financiera de la balanza de pagos.
- b) Reducir el riesgo de una excesiva dolarización en el crédito de las familias y empresas, lo cual tiene implicaciones sistémicas sobre la estabilidad del sistema de pagos y el normal funcionamiento del sistema de pagos.

- c) Dado que la medida tiende a dar una mayor posibilidad al crecimiento del crédito en moneda nacional, ello lleva en términos agregados a una mayor demanda por colones, en particular de por base monetaria, lo cual coadyuva a reducir los excesos monetarios presentes y futuros.
- d) Consecuentemente, como se pretende modificar la composición por moneda, la limitación del crédito en moneda extranjera puede inducir a los intermediarios financieros a que sean más estrictos en la concesión de financiamiento en dicha moneda, lo que naturalmente tiende a incrementar el costo de las operaciones en dólares, lo que a su vez es coherente con el objetivo de reducir el sesgo que en la actualidad existe por endeudarse en moneda extranjera.
- e) La moderación que se induce en el ciclo depósitos-crédito-depósitos tiende a reducir la creación de dinero secundario, lo que apoya los otros esfuerzos que realiza el Banco Central, mediante sus instrumentos de carácter permanente, por reducir los desequilibrios monetarios diarios y por tanto coadyuva a la disipación de las presiones inflacionarias de carácter monetario que actualmente incuba la economía costarricense.

Las características de la aplicación del citado artículo se incluyen en el acuerdo de Junta Directiva tomado en artículo 7 de la sesión 5582-2013 del 30 de enero del 2013 (se anexa), que en términos generales dispone lo siguiente:

- Establecer un límite global de 9% al crecimiento acumulado entre el 1 de febrero y el 31 de octubre del 2013 para el saldo de la cartera de crédito e inversiones al sector privado no financiero concedida por los intermediarios financieros supervisados por la Superintendencia General de Entidades Financieras; tasa que expresada en términos anualizados corresponde a un 12,2%, superior al crecimiento económico previsto para el 2013.
- Establecer un límite global al crecimiento acumulado entre el 1 de febrero y el 31 de octubre del 2013 para el saldo de esa cartera denominado en moneda extranjera, de manera que tome en consideración aspectos de estructura por moneda a nivel de intermediarios financieros.
- No se limita el crédito entre entidades financieras, sino que es en su destino final cuando se concede financiamiento al sector privado no financiero.

Finalmente el Banco Central desea reiterar los siguientes principios que orientaron el diseño de la presente medida:

- a) No se limita el crédito el crecimiento del crédito al sector privado no financiero a una tasa inferior al crecimiento nominal proyectado de la economía en el 2013.

- b) El propósito de la medida es básicamente reducir tres riesgos: i) mayor inflación, ii) excesivo crecimiento de la cartera crediticia al sector privado, iii) alta dolarización en el endeudamiento del sector privado. Esto permitirá mantener un sistema financiero estable, eficiente y competitivo.
- c) Los límites permitirían que el crédito del sistema financiero al sector privado crezca a un ritmo consistente con el sano crecimiento económico del 4% real en el 2013 y que la inflación se mantenga entre el 4% y el 6% anual.
- d) Dado que uno de los objetivos es mantener la inflación en los niveles medios observados en los últimos tres años, ello protege el poder adquisitivo de los costarricenses en general, pero en particular de los grupos de menores ingresos que son los que tienen menor capacidad para protegerse de la inflación.
- e) Igualmente, al contribuir a mantener la inflación en los niveles meta, la medida protege la competitividad de las actividades ligadas a la exportación de bienes y servicios pues con el control de la inflación se evita la apreciación real del colón que ocurre por los incrementos en los costos locales de producción, relativo a los costos de las economías productoras de bienes que compiten con nuestras exportaciones. Esto beneficia también a otros productores nacionales y ayuda a la creación de empleos.
- f) La medida es parte integral de un conjunto de acciones que se están ejecutando como parte de una estrategia coherente para reducir el alto premio financiero que induce los ingresos de capitales al sistema financiero.
- g) Se ha seguido un enfoque prudente y gradual, se espera con la medida dar tiempo a que otras acciones puedan empezar a mostrar sus efectos, por lo que el Banco Central valorará en todo momento si reduce el tiempo de su aplicación o si por el contrario tomará las acciones necesarias para prorrogarla y complementarla con otros instrumentos tanto permanentes como temporales.
- h) El límite global al crédito al sector privado forma parte de las acciones incorporadas en la Programación Macroeconómica 2013-14 aprobada por la Junta Directiva del Banco Central. Se adjunta una copia del documento denominado "Programa Macroeconómico 2013-14"

ANEXO
Límite global al crecimiento del crédito al sector privado no financiero

Proyecto de Acuerdo de Junta Directiva

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, mediante artículo 7 del acta de la sesión 5582-2013, celebrada el 30 de enero del 2013,

considerando que:

- A. El artículo 2 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica establece como objetivos prioritarios del Banco Central el mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional y asegurar su conversión a otras monedas.
- B. El citado artículo 2 además dispone que, uno de los objetivos subsidiarios de la Institución es promover un sistema de intermediación financiera estable, eficiente y competitivo.
- C. El inciso e) del artículo 3 de Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica instituye que esta entidad debe velar por la promoción de condiciones favorables al robustecimiento, la liquidez, la solvencia y el buen funcionamiento del Sistema Financiero Nacional.
- D. Los últimos meses del 2012 y lo transcurrido del 2013 han presentado condiciones que incentivan el ingreso de capital externo, en parte motivado por arbitraje de tasas de interés.
- E. El ingreso de estos recursos al país, manifiesto en un incremento en el capital privado de la cuenta financiera de la balanza de pagos de 2,8 puntos porcentuales del producto interno bruto durante el 2012, contribuyó a generar un desequilibrio en la cuenta financiera de la balanza de pagos, incrementó la vulnerabilidad externa del país en el corto y mediano plazo y presionó a la apreciación del colón.
- F. Dado el incremento en la disponibilidad de divisas en el mercado cambiario, la apreciación del colón llevó a una compra de moneda extranjera por parte del Banco Central que, ante la menor preferencia relativa por instrumentos de deuda de mediano y largo plazo de esta entidad, creó un exceso monetario en torno al 20% del saldo de la base monetaria al término del 2012, por el momento parcialmente contenido con instrumentos de muy corto plazo.

- G. No ha sido posible neutralizar el exceso de liquidez con los instrumentos de política monetaria regulares, dada la imposibilidad de incrementar la tasa de encaje mínimo legal sin incurrir en costos financieros y la incongruencia de aumentar las tasas de interés de los instrumentos de deuda del Banco Central ante el eventual incremento en la acumulación de liquidez motivada en una mayor entrada de capital.
- H. Una posición proactiva por parte del Banco Central para trasladar los recursos excedentes hacia instrumentos de mayor plazo podría fomentar el ingreso de capital externo motivado por diferencial de tasas de interés. En razón de ello, de manera coordinada con el Ministerio de Hacienda, se han tomado medidas para reducir gradualmente este incentivo y evitar que los excesos monetarios comprometan la estabilidad interna y externa del colón en un futuro cercano.
- I. El crédito al sector privado en el 2012 mostró un crecimiento de 14,3%, cifra que aunque cercana a la registrada el año anterior, superó a la prevista en la programación macroeconómica (10,6%). Por monedas se observó una mayor preferencia por el crédito en dólares, cuyo crecimiento anual (18,7%) superó en alrededor de 8 puntos porcentuales la respectiva en moneda nacional; este proceso de dolarización incrementa la vulnerabilidad del sistema financiero costarricense.
- J. La mayor preferencia por operaciones denominadas en moneda extranjera puso de manifiesto el acceso por parte de los intermediarios financieros a recursos externos de bajo costo y que, dada la expectativa de estabilidad cambiaria, estas operaciones introducen riesgos en los balances de familias y empresas, en muchos casos no generadores de divisas, que finalmente son trasladados al sistema financiero.
- K. El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero trabaja en la adopción de un conjunto de medidas macroprudenciales que procuran reducir, entre otros, los riesgos asociados a la dolarización de la cartera crediticia; sin embargo la implementación de estas medidas no es inmediata.
- L. Es preciso contener el crecimiento excesivo del crédito, particularmente del denominado en moneda extranjera, con el fin de reducir el riesgo de un surgimiento de burbujas crediticias, que además de aumentar la fragilidad del sistema financiero costarricense, reforzarían las presiones de demanda sobre la inflación; sin embargo, ese límite debe ser acorde con el crecimiento económico de largo plazo.
- M. El literal g) del artículo 3 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica dispone como función esencial del Banco Central *“la determinación de políticas generales de crédito y la vigilancia y coordinación del Sistema Financiero Nacional”*.
- N. El literal g) del artículo 28 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica dispone como atribución de esta Junta Directiva *“determinar los niveles de los encajes mínimos legales, el margen máximo de intermediación financiera, el límite máximo global de las colocaciones e inversiones de las instituciones financieras y los recargos arancelarios, de acuerdo con la Ley.”*

- O. El artículo 77 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica establece que la Institución podrá utilizar instrumentos denominados temporales cuando a criterio de su Junta Directiva la economía manifieste un desequilibrio que no puede ser controlado o compensado mediante los instrumentos de política monetaria instituidos en esta Ley. Una vez adoptadas las medidas, deberá informar inmediatamente a la Asamblea Legislativa sobre las causas que llevaron a tomarlas y las consecuencias que se espera de ellas.
- P. De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 79 de esa Ley, uno de esos instrumentos temporales es el establecimiento de límites globales al crecimiento porcentual de las carteras de crédito e inversiones de las instituciones supervisadas por la Superintendencia General de Entidades Financieras. Esta facultad puede aplicarse por un período máximo de nueve meses.
- Q. La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica revisará oportunamente si la medida que se toma en esta oportunidad debe prorrogarse, conforme a lo establecido en el artículo 77 de su Ley Orgánica.

Dispuso:

- 1. Establecer un límite global de 9% al crecimiento acumulado entre el 1 de febrero y el 31 de octubre del 2013 para el saldo de la cartera de crédito e inversiones al sector privado no financiero concedida por los intermediarios financieros supervisados por la Superintendencia General de Entidades Financieras; tasa que expresada en términos anualizados corresponde a un 12,2%.
- 2. Establecer un límite global al crecimiento acumulado entre el 1 de febrero y el 31 de octubre del 2013 para el saldo de la cartera de crédito e inversiones al sector privado no financiero denominada en moneda extranjera y concedida por los intermediarios financieros supervisados por la Superintendencia General de Entidades Financieras de la siguiente manera:
 - a) Si el intermediario financiero mostró al 31 de diciembre del 2012 un crecimiento interanual igual o inferior a 20%, el aumento acumulado en el saldo de esa cartera entre el 1° de febrero y el 31 de octubre del 2013 no podrá superar el 6,0%. Esta tasa expresada en términos anualizados corresponde a un 8%.
 - b) Si el intermediario financiero presentó al 31 de diciembre del 2012 una tasa interanual superior al 20%, el aumento acumulado en el saldo de esa cartera entre el 1° de febrero y el 31 de octubre del 2013 no podrá superar el 30% de la tasa interanual registrada el 31 de diciembre del 2012.
- 3. El seguimiento de lo dispuesto en el presente acuerdo se realizará en forma trimestral con base en la información que suministren los intermediarios financieros al 30 de abril, 31 de julio y 31 de octubre del 2013, de la siguiente manera:

- a) El seguimiento se realizará con base en la proyección de saldos que cada institución suministre al Banco Central de Costa Rica y a la Superintendencia General de Entidades Financieras, en los 15 días naturales siguientes a la entrada en vigencia de esta medida.
 - b) En su defecto, para el seguimiento de los límites establecidos en los numerales 1 y 2 el flujo resultante se distribuirá de manera uniforme en los tres trimestres que comprenden la medida.
 - c) Para efectos de seguimiento, los saldos de la cartera denominada en moneda extranjera para cada una de las fechas de referencia, deberán expresarse en colones utilizando el tipo de cambio de referencia de compra del Banco Central de Costa Rica al 31 de diciembre del 2012 (¢502,07 por dólar estadounidense).
4. Para efectos de esta medida se debe considerar la definición de crédito al sector privado no financiero establecida en el “Manual para preparar informes mensuales” disponible en el sitio web del Banco Central de Costa Rica y que al respecto señala lo siguiente:

Crédito al sector privado no financiero: Toda operación formalizada por un intermediario financiero con personas físicas o jurídicas del sector privado no financiero, cualquiera que sea la modalidad como se instrumente o documento, mediante la cual y bajo la asunción de un riesgo, dicho intermediario provea fondos o facilidades crediticias en forma directa.

Entre otras operaciones, pero no limitadas a éstas, se consideran crédito, las siguientes: préstamos, descuento de documentos, compra de títulos valores emitidos por el sector privado no financiero, factoraje, arrendamiento financiero, sobregiros en cuenta corriente hasta por la parte efectivamente utilizada, cartas de crédito vencidas y en cobro judicial y deberán considerar las siguientes cuentas o subcuentas, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.

131	Créditos vigentes correspondientes al sector privado no financiero (excepto la subcuenta 131.16).
132	Créditos vencidos correspondientes al sector privado no financiero (excepto la subcuenta 132.16).
133	Créditos en cobro judicial correspondientes al sector privado no financiero (excepto la subcuenta 133.16).
134	Créditos restringidos correspondientes al sector privado no financiero.
121.04	Instrumentos financieros del sector privado no financiero del país.
122.04	Inversiones disponibles para la venta: Instrumentos financieros en el sector privado no financiero del país.
122.43	Inversiones disponibles para la venta: Instrumentos financieros en el sector privado no financiero del país – Respaldo Reserva Liquidez.
123.04	Inversiones mantenidas al vencimiento: Instrumentos financieros en el sector privado no financiero del país.
125	Instrumentos financieros vencidos y restringidos. Aplica solo a las subcuentas 125.01, 125.02 y 125.03, (total o parcial) en caso de que los instrumentos registrados en estas subcuentas hayan sido emitidos por un emisor del sector privado no financiero.

Lo anterior en el entendido de que esta definición es comprensiva a cualquier otra operación que sin estar registrada en las citadas cuentas y subcuentas por realidad económica impliquen el otorgamiento de fondos o facilidades crediticias en forma directa.

5. Solicitar al Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero que instruya a la Superintendencia General de Entidades Financieras para que, en coordinación con el Banco Central, dé seguimiento al cumplimiento de lo dispuesto en el presente acuerdo y envíe a la Gerencia del Banco Central un informe trimestral sobre el cumplimiento de esta disposición.
6. Encargar a la Presidencia del Banco Central de Costa Rica para que, en nombre de esta Junta Directiva y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 77 de la Ley 7558, informe a la Asamblea Legislativa las causas y consecuencias de la aplicación de esta medida.