

I. ALGUNOS ASPECTOS DE LA ECONOMIA COSTARRICENSE

A. INTRODUCCION

La economía costarricense en 1995 se caracterizó por la aplicación de fuertes ajustes, dados los desequilibrios macroeconómicos que se presentaron al cierre del año anterior y la permanencia, principalmente en el primer semestre, de una situación de incertidumbre e inestabilidad. Esto último, como consecuencia del retraso en la aprobación de las leyes tributarias y del convenio con el Fondo Monetario Internacional, que demoraron los desembolsos de los recursos del Programa de Ajuste Estructural (PAE III), provenientes del Banco Mundial y del BID.

Dentro de este contexto, las principales variables económicas se comportaron en forma diferente en el año. Así, mientras que el déficit fiscal, el desbalance en cuenta corriente y las reservas monetarias internacionales mostraron un comportamiento satisfactorio, la inversión, la tasa de desempleo, la inflación y la actividad económica presentaron un deterioro.

Dada la tardanza en lograr una solución al desequilibrio fiscal, el Banco Central se vio obligado a aplicar una política monetaria restrictiva, no solo para contrarrestar los efectos que provoca en la economía la persistencia del déficit fiscal, sino también para absorber la expansión monetaria que se produjo en los últimos meses de 1994 por el cierre y liquidación del Banco Anglo Costarricense.

La intensiva participación del Banco Central en el mercado financiero con el objeto de restringir los medios de pago y las elevadas captaciones del Gobierno para financiar su déficit, condicionaron el nivel de las tasas de interés, que fueron las más altas de los últimos cuatro períodos.

Las políticas de ajuste aplicadas produjeron una notable mejora en la situación financiera del sector público combinado al alcanzar una brecha financiera muy inferior a la del año precedente, con respecto al PIB. Lo anterior, debido principalmente al resultado del Gobierno Central, cuya brecha fiscal pasó de un 6,9% del PIB en 1994 a un 4,4% en 1995, dados los esfuerzos realizados tendientes a atenuar la expansión de los gastos y mejorar la recaudación tributaria.

Dichas políticas dieron sus frutos en lo que respecta al sector externo: se produjo un incremento importante de las reservas monetarias internacionales, una reducción del déficit en cuenta corriente y el fortalecimiento de la capacidad de pago internacional del país.

Como resultado de los ajustes económicos mencionados, la demanda interna mostró un nivel similar al de 1994, lo que dio origen a una desaceleración de la actividad económica en 1995, que se tradujo en un crecimiento del PIB real de dos puntos

Comentario [BCDCR1]:

porcentuales menos que el observado en el ejercicio anterior. A pesar de ese resultado del gasto interno, el nivel de precios a diciembre de 1995 superó el registrado en el mismo mes del año previo, debido, entre otras razones, al rezago en el efecto de las medidas implantadas.

Finalmente, es importante mencionar que, hacia finales del año, debido a un mejoramiento en las expectativas de los agentes económicos, fue posible cambiar la tendencia de ciertas variables tales como las tasas de interés y la actividad económica medida por el “indicador mensual de actividad económica”; se observaron además un importante aumento en los ingresos del Gobierno Central en diciembre y una tasa de inflación cada vez menor, lo cual establece un mayor clima de confianza sobre el desenvolvimiento de la economía en 1996.

B. OFERTA Y DEMANDA GLOBALES

Como resultado de los ajustes macroeconómicos que experimentó la economía durante 1995, se registró en ese año una desaceleración de la actividad económica, que se tradujo en un crecimiento del PIB real del 2,5%, dos puntos porcentuales menor que el aumento observado en 1994.

Si bien dichos ajustes no se reflejaron en una menor tasa de inflación, debido, entre otras razones, al efecto rezagado de tales políticas, sí afectaron la capacidad de compra de los agentes económicos. Lo anterior, junto con las altas tasas de interés, que incidieron en la demanda por recursos crediticios internos, y el ambiente de incertidumbre que prevaleció la mayor parte del año, ocasionó que el gasto interno en bienes y servicios fuese similar al nivel alcanzado en 1994, lo cual, a su vez, repercutió tanto en la producción interna como en la importación de bienes y servicios. El factor dinámico que influyó positivamente en la actividad económica del país estuvo representado por las ventas externas de bienes y servicios, cuyo crecimiento superó en 2,1 puntos porcentuales al de 1994.

OFERTA Y DEMANDA GLOBALES

- Variaciones anuales en porcentajes-

CONCEPTO	1994	1995 1/
Producto interno bruto	4,5	2,5
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	3,2	3,0
Industria manufacturera y explotación de minas y canteras	3,5	3,0
Electricidad y agua	7,4	3,8
Construcción	6,2	-12,0
Comercio, restaurantes y hoteles	5,0	3,0
Transportes, almacenamiento y comunicaciones	7,7	6,0
Establecimientos financieros, seguros y otros servicios prestados a las empresas	7,0	1,0
Bienes inmuebles	2,4	2,0
Gobierno general	2,5	2,5
Otros servicios personales	5,0	3,0
Importaciones de bienes y servicios	0,3	2,7
OFERTA GLOBAL	3,0	2,6
Demanda interna	1,9	-0,1
Exportaciones de bienes y servicios	4,6	6,7
DEMANDA GLOBAL	3,0	2,6

1/ Cifras preliminares.

Todos los sectores productivos del país mostraron el efecto de tales acciones mediante una desaceleración en el ritmo de crecimiento, e incluso se observó un decrecimiento acentuado en la producción del sector construcción. Destacan por su aporte positivo a la tasa de variación del PIB los sectores transporte, almacenamiento y comunicaciones, el industrial manufacturero y el agropecuario.

Los subsectores que en mayor medida contribuyeron al crecimiento del sector de transportes, almacenamiento y comunicaciones fueron las comunicaciones y la aviación. La instalación de nuevas líneas telefónicas explican principalmente el mayor tráfico telefónico, tanto nacional como internacional. El mejoramiento en el servicio de aviación (vuelos más frecuentes y expansión de las rutas) permitió a las aerolíneas establecidas en el país ampliar su clientela.

En lo que respecta al sector manufacturero, si bien la demanda interna por productos elaborados en el país disminuyó en 1995 con respecto a la del año previo, como resultado de la menor capacidad de compra de los consumidores, su comportamiento se vio compensado por las exportaciones de estos productos, las cuales mantuvieron su

dinamismo, a pesar de que algunas industrias afrontaron una fuerte competencia por parte de otros países proveedores en el mercado externo.

En 1995 el sector agropecuario aumentó la producción en un 3,0%, tasa levemente inferior a la registrada en 1994 (3,2%), la cual se considera satisfactoria, dado que el sector se enfrentó con factores adversos tanto de orden climatológico, en el que destacan las inundaciones en Guanacaste, como financieros, producto en este caso de las altas tasas de interés. Las actividades productivas más afectadas por las fuertes lluvias fueron las de arroz, frijoles y papas.

La menor inversión privada en nuevas construcciones, adiciones y mejoras se explica por el encarecimiento del crédito, en tanto que la menor inversión en construcciones por parte del sector público se debe a los recortes presupuestarios en gastos de inversión que realizó este sector para reducir el déficit fiscal.

Aunque la actividad económica evidenció poco dinamismo, sí permitió que se generaran 30.500 nuevos empleos, lo cual aumentó el número de ocupados en un 2,7%. No obstante lo anterior, esta tasa no fue suficiente para absorber el crecimiento de la población económicamente activa, lo que dio como resultado una tasa de desempleo abierto del 5,2%, superior en un punto porcentual a la del año previo.

C. PRECIOS

No obstante que en 1995 el Banco Central hizo esfuerzos para contener el gasto interno mediante una política monetaria restrictiva, con el fin de reducir las presiones inflacionarias, los precios internos de bienes y servicios a diciembre de 1995 fueron superiores al nivel general observado al final de 1994, como se aprecia en el siguiente cuadro.

INDICADORES DE PRECIOS

-Variaciones anuales del nivel de diciembre, en porcentajes-

INDICADOR	1994	1995
Indice de precios al consumidor	19,9	22,6
Indice de precios al productor industrial	19,9	21,9
Indice de precios de servicios	18,1	24,8
Indice implícito de la demanda interna 1/	16,6	24,6

1/Variación media anual.

El crecimiento de los precios en 1995 se debió principalmente a estos factores:

1. La expansión monetaria acaecida por el cierre del Banco Anglo Costarricense, a fines de 1994.
2. Expectativas de una inflación mayor que la de 1994, debido básicamente a lo siguiente:
 - a. El año se inició con incrementos de precios de magnitud considerable.
 - b. Perspectivas de una mayor devaluación, dado que el país no contó con los recursos que se iban a otorgar en calidad de préstamo del Programa de Ajuste Estructural III.
 - c. Demora en la aprobación de la Ley de Ajuste Tributario y del convenio con el Fondo Monetario Internacional.
 - d. Persistencia en el mercado financiero de altas tasas de interés.
3. Elevado nivel de la inflación importada (se estima en un 5,8%) e incremento del tipo de cambio nominal del dólar.
4. Incremento de un 10% a un 15% del impuesto de ventas, en setiembre.

D. SECTOR EXTERNO

Las autoridades económicas aplicaron en 1995 una política tendiente a mejorar la posición de la balanza de pagos y fortalecer la capacidad de pago internacional del país. Paralelamente, se continuó con una política que favoreciera la afluencia de inversión directa extranjera y de capitales privados y con la liberalización del régimen cambiario de flotación dirigida. Estas medidas se conjugaron favorablemente con mejores condiciones de la economía mundial en cuanto a demanda externa de productos nacionales y de tasas de interés hacia la baja.

El resultado del sector externo en 1995 reflejó una mejora al incrementarse de manera importante las reservas monetarias internacionales en poder del Sistema Bancario Nacional, reducirse el déficit en la cuenta corriente, tanto en términos absolutos como su porcentaje respecto del PIB, y fortalecerse los indicadores de capacidad de atención del servicio de la deuda pública externa del país.

La cuenta corriente de la balanza de pagos mostró en 1995 un déficit de \$136,8 millones, equivalente a un 1,5% del PIB, porcentaje inferior al 3,2% observado en el año precedente. Esa mejora obedeció a la reducción del déficit comercial, toda vez que los servicios mostraron un ingreso neto similar al de 1994.

BALANZA DE PAGOS DE COSTA RICA 1/
Millones de dólares

	1994	1995
Mercaderías	-946,7	-805,5
Exportaciones FOB	2.093,7	2.480,2
Importaciones CIF	-3.040,4	-3.285,7
Servicios y transferencias, neto	677,4	668,7
Viajes	330,5	336,9
Intereses oficiales	-173,3	-189,4
Transferencias unilaterales	165,7	153,5
Otros	354,5	367,7
CUENTA CORRIENTE	-269,3	-136,8
CUENTA CAPITAL	245,0	321,6
Capital privado	402,3	451,8
Inversión extranjera neta	291,9	394,0
Préstamos, neto	-78,2	-21,0
Otros (incluye errores y omisiones)	188,6	78,8
Capital oficial	-157,3	-130,2
Préstamos	252,7	214,9
Amortizaciones	-429,0	-369,7
Ingresos por renegociación	0,0	29,0
Cancelación de atrasos	-62,1	-92,5
Nuevos atrasos	88,6	48,1
Otros	-7,5	40,0
SUBTOTAL	-24,3	184,8
VARIACION RESERVAS MONETARIAS	24,3	-184,8
INTERNACIONALES NETAS		
(-aumento, + disminución)		

1/ Cifras preliminares

El déficit comercial más bajo se originó en el mayor incremento de las exportaciones (18,5%) en relación con el de las compras externas de bienes (8,1%), ambos porcentajes respecto a los flujos de mercancías de 1994. El crecimiento de las ventas externas se sustentó en los mayores valores exportados de café, al mejorar el precio promedio internacional del grano, y por el aumento en la cantidad exportada de banano y de productos como follaje y hojas, plantas ornamentales, melón y piña, entre otros. El moderado crecimiento de las importaciones de bienes se dio como respuesta al incremento de aranceles aplicado en el período marzo-setiembre (el promedio de los derechos arancelarios a las importaciones pasó del 9,18% al 13,36%) y a las políticas dirigidas a contener la demanda agregada.

El componente de servicios y transferencias unilaterales de la cuenta corriente de la balanza de pagos mostró un flujo positivo similar al de 1994. En este resultado influyeron los ingresos netos por concepto de servicios no factoriales relacionados con el valor agregado de empresas amparadas en regímenes especiales de comercio internacional, y el turismo, a pesar de la desaceleración en la tasa de crecimiento del ingreso físico de visitantes.

La cuenta de capital fue positiva en \$321,6 millones, dado que los ingresos netos de recursos al sector privado compensaron ampliamente los egresos netos del sector oficial. Este financiamiento permitió cubrir el desbalance de las transacciones del sector real de la balanza de pagos y aumentar las reservas monetarias internacionales en poder del Sistema Bancario Nacional

Los flujos financieros netos recibidos por el sector privado superaron en \$49,5 millones a los de 1994, principalmente por concepto de inversión directa extranjera proveniente de naciones como Estados Unidos y México. Los recursos se han dirigido a la participación en el capital de empresas nacionales en los sectores manufacturero y turístico, entre otros.

El capital oficial presentó un egreso neto de \$130,2 millones (\$157,3 millones en 1994), como resultado de desembolsos de préstamos por \$214,9 millones, amortizaciones por \$369,7 millones y otros movimientos, como la cancelación neta de atrasos y la renegociación de obligaciones. Cabe destacar que los desembolsos fueron menores que en el año previo, como consecuencia de la política de racionalización del gasto seguida por el sector oficial durante 1995.

Los atrasos de la deuda pública externa al cierre de 1995 se redujeron de \$102,3 millones a \$57,5 millones; de estos últimos, un 72,8% correspondían a obligaciones con los acreedores del Club de París. La cancelación de la mayor parte de estos compromisos de corto plazo puso en evidencia el esfuerzo de las autoridades por cumplir con las obligaciones de la deuda pública externa. El cumplimiento del servicio contractual se reflejó en una mejora de 4,4 y 1,0 puntos porcentuales en las razones de saldo de la deuda

externa a PIB y servicio de la deuda externa a exportaciones de bienes y servicios no factoriales, respectivamente.

Las reservas monetarias internacionales netas mostraron un incremento de \$184,8 millones con respecto al nivel a diciembre de 1994, lo que aumentó el saldo de estos activos externos netos de manera que financiaran en promedio 4,1 meses de importaciones, razón superior en 0,4 puntos porcentuales a la del año precedente.

En 1995 se logró suscribir un acuerdo de contingencia con el Fondo Monetario Internacional, incluido un financiamiento por DEG 52 millones para apoyar la balanza de pagos, suma que no se desembolsó. Las metas acordadas en este programa referentes a atrasos de la deuda pública externa y al incremento de las reservas monetarias internacionales fueron alcanzadas satisfactoriamente al cierre del año.

E. MONEDA Y CREDITO

El Banco Central de Costa Rica mantuvo durante 1995 una política monetaria restrictiva, con el propósito de contrarrestar la expansión monetaria que se dio a finales de 1994 (por el cierre y liquidación del Banco Anglo Costarricense) y los efectos negativos que provoca sobre la economía la persistencia de un importante déficit fiscal. Debido a ello, los principales agregados monetarios mostraron variaciones anuales inferiores a las que se registraron en el año precedente.

La liquidez total creció durante el año a una tasa anual del 12,3%, porcentaje inferior al registrado en los dos años anteriores (23,1% en 1994 y 16,2% en 1993). En cuanto a sus componentes, se observó en el medio circulante una caída del 2,6%, mientras que el año anterior tuvo un crecimiento del 31,1%. Este comportamiento estuvo influido por las expectativas adversas que experimentaron los agentes económicos en los primeros meses del año, lo cual se manifestó en una mayor preferencia relativa por activos en moneda extranjera.

El cuasidinero total mostró un crecimiento del 18%, porcentaje similar al observado en años anteriores. Sin embargo, destaca el fuerte incremento del cuasidinero en moneda extranjera (29,6%) frente al escaso dinamismo del cuasidinero en moneda nacional (11,4%). Dentro de este último fue notable la pérdida de participación de los depósitos a plazo en favor de los Bonos de Estabilización Monetaria (BEM), que pasaron a representar de un 24% en 1994 a un 29% en 1995.

La política seguida por la Institución, con el fin de atenuar el proceso de sustitución monetaria, así como las necesidades de financiamiento interno del Gobierno y de absorción monetaria del Banco Central de Costa Rica, se tradujo en incrementos en las tasas de interés. Las tasas activas y pasivas nominales aumentaron en promedio 6,6 y 6,9 puntos porcentuales, respectivamente, en relación con las observadas en 1994.

Las anteriores circunstancias también repercutieron en la evolución del crédito interno del Sistema Bancario Nacional (SBN), cuyo saldo pasó de un crecimiento del 19,5% en 1994 a uno del 12,3% en 1995.

El financiamiento bancario al sector privado creció a una tasa anual del 9,6% (15,8% en 1994), lo cual obedeció en gran medida a las mayores tasas de interés que se observaron durante el año.

Por su parte, el crédito concedido al sector público aumentó en un 18,3% en 1995, porcentaje inferior al de 1994 (28,6%). La relativa desaceleración de este rubro se debió a que en 1995 el monto del crédito concedido por el Banco Central de Costa Rica al Gobierno fue muy inferior al del año previo (9% en 1995 contra 56% en 1994) cuando dicho financiamiento se incrementó notablemente para hacer frente a la crisis del Banco Anglo Costarricense.

El crédito al resto del sector público más bien disminuyó como consecuencia, básicamente, de los pagos que realizaron algunas entidades oficiales del crédito que les otorgó el Banco Central al amparo de los convenios de renegociación de la deuda pública externa.

F. FINANZAS PUBLICAS

La situación financiera del sector público combinado (SPC), conformado por el Gobierno Central, las 18 principales instituciones públicas y el Banco Central de Costa Rica, mejoró notablemente durante 1995 al alcanzar una brecha financiera del 3,5% del producto interno bruto (PIB), comparada con el 8,1% registrado en 1994. Este resultado obedeció a la presencia de un mayor superávit de las empresas que constituyen el resto del sector público no financiero (RSPNF) y al menor déficit del Gobierno Central.

Las necesidades de caja del Gobierno pasaron a representar de un 6,9% del PIB en 1994 (que incluía las pérdidas por el cierre del Banco Anglo Costarricense) a un 4,4% en 1995, debido a que los ingresos crecieron el doble de lo que lo hicieron los egresos. En efecto, la recaudación aumentó en forma importante (pasó de una tasa del 16,4% el año previo a un 35,4%), lo que puso de manifiesto los frutos de la reforma tributaria, vigente desde mediados de setiembre. Por su parte, los gastos redujeron su tasa de crecimiento del 52,0 % observado en 1994 al 17,9% un año después; cabe destacar que la ejecución de medidas tendientes a atenuar la expansión de los gastos y mejorar la recaudación tributaria (entre las que están el programa de movilidad laboral y las Leyes de Justicia Tributaria y de Ajuste Tributario) dio como resultado que en 1995 el Gobierno registrara un superávit primario aproximadamente de ₡17.644,3 millones (1,1% del PIB), que contrasta con el déficit de ₡37.815,7 millones en 1994 (2,9% del PIB).

Dentro de los ingresos tributarios destaca la mayor participación de los impuestos de aduanas, así como el crecimiento en la recaudación de los tributos sobre el consumo y

ventas (cuya tasa pasó del 10% al 15%) y el correspondiente al impuesto sobre la renta (su tope máximo se aumentó de un 25 % a un 30%). Cabe indicar que las modificaciones tributarias implicaron una mayor cobertura del impuesto selectivo de consumo, cuya base de aplicación se amplió a 1.500 productos, incluidos los hidrocarburos.

El desembolso por intereses sobre la deuda interna constituyó uno de los principales componentes del gasto público, tanto por su participación respecto al total de egresos como por su tasa de crecimiento (79%). Esto se explica por el elevado saldo acumulado de pasivos y por las altas tasas de interés que prevalecieron en el mercado interno.

El resto del sector público no financiero (RSPNF) generó un superávit equivalente a un 2,4 % de la producción interna, muy superior al que se registró en 1994 (0,3% del PIB). En el caso de las cuatro principales instituciones, el mejor resultado financiero, que contrasta con la brecha deficitaria que presentaron un año antes, se debió a las menores compras de materia prima y gastos de inversión que realizaron el ICE y RECOPE, a la menor participación del CNP en la compra de granos básicos, principalmente de origen importado, y al mayor ingreso de la CCSS.

La persistencia del desbalance en las finanzas del Gobierno y la demora en la aprobación de los proyectos de Ley de Ajuste Tributario llevaron al Banco Central a intensificar sus operaciones de mercado abierto con el objeto de absorber liquidez. Las altas tasas pasivas prevalecientes en el mercado encarecieron las funciones de estabilización monetaria, lo que constituyó la principal causa de que el déficit de la Autoridad Monetaria se ubicara en un 1,5% del PIB, porcentaje similar al del año precedente.

En materia fiscal, el convenio vigente con el Fondo Monetario Internacional (FMI) establecía una meta de déficit global del 3,5% para 1995, la cual se cumplió. El resultado financiero del Banco Central y de las empresas públicas mejoró respecto a lo previsto. Por su parte, el Gobierno Central cumplió con los límites establecidos al gasto corriente no financiero y al rubro de sueldos y salarios; sin embargo, mostró una brecha deficitaria que se ubicó ligeramente por encima de lo establecido, debido a que los ingresos no alcanzaron el nivel esperado, básicamente por los menores niveles de actividad económica y de importaciones.

Como estaba previsto, la principal fuente de financiamiento de las necesidades de caja del Gobierno fue la emisión de bonos de deuda interna, cuyo saldo se incrementó en ¢121.166,0 millones.

PRINCIPALES VARIABLES ECONOMICAS

VARIABLE	1994	1995 1/	Variación anual en %	
			1994	1995
I. PRODUCCION				
Producto interno bruto				
Millones de colones de 1966	14.991,5	15.364,2	4,5	2,5
Millones de colones corrientes	1.315.722,1	1.682.439,8	23,2	27,9
Producto interno per cápita (colones)	401.833,1	502.770,9	20,5	25,1
Demanda interna (Millones de colones de 1966)	14.175,1	14.158,7	1,9	-0,1
Exportaciones de bienes y servicios (Millones de colones de 1966)	9.168,6	9.784,2	4,6	6,7
II. PRECIOS (Niveles a diciembre)				
Indice de precios al consumidor (enero 1995=100)				
Indice general	95,99	117,65	19,9	22,6
Regulados	95,76	117,55	16,2	22,8
No regulados	96,06	117,66	21,4	22,5
Indice de precios de servicios (1980=100)	2.637,60	3.292,11	18,1	24,8
Indice de precios al productor industrial (1991=100)				
Indice general	154,43	188,21	19,9	21,9
Transables	153,42	184,91	22,1	20,5
No transables	155,99	193,28	16,8	23,9

PRINCIPALES VARIABLES ECONOMICAS

VARIABLE	1994	1995 1/	Variación anual en %	
			1994	1995
III. SECTOR EXTERNO (cifras en millones de dólares)				
Exportaciones FOB 2/	2.093,7	2.480,2	11,7	18,5
Importaciones CIF	3.040,4	3.285,7	4,1	8,1
Déficit cuenta comercial	946,7	805,5	-9,5	-14,9
Déficit cuenta corriente	269,3	136,8	-56,1	-49,2
SBN: saldo reservas monetarias internac. netas	933,7	1.118,5	-2,5	19,8
Tipo de cambio promedio (colones por dólar) 3/	157,02	179,63	10,2	14,4
Saldo deuda pública externa	3.255,5	3.217,4	3,1	-1,2
Deuda pública externa/PIB (en %) 4/	38,8	34,4		
Servicio deuda pública externa 5/	573,8	580,5	6,9	1,2

PRINCIPALES VARIABLES ECONOMICAS

VARIABLE	1994	1995 1/	Variación anual en %	
			1994	1995
IV. SECTOR MONETARIO				
Base monetaria				
(millones de colones)				
-Saldos a diciembre	158.927,3	160.365,1	32,7	0,9
-Promedio de saldos diarios	121.755,2	135.965,0	20,4	11,7
Base monetaria /PIB (en %)	9,3	8,1		
Coefficiente de liquidez	0,09	0,08	-5,4	-13,3
Liquidez total (saldos a dic.				
en millones de colones)	611.887,2	687.207,4	23,1	12,3
-Medio circulante	168.070,5	163.639,5	31,1	-2,6
-Cuasidinero	443.816,7	523.567,9	20,3	18,0
SBN: Crédito interno neto				
(saldos a diciembre en				
millones de colones)	327.414,6	367.619,7	19,5	12,3
-Sector público	101.268,9	119.776,7	28,6	18,3
-Sector privado	226.145,7	247.843,0	15,8	9,6
Crédito interno neto/PIB (en %)	24,9	21,9		
Bonos estabiliz. monetaria				
(saldos a diciembre en				
millones de colones)	75.801,9	124.835,6	77,9	64,7
-Conversión deuda externa				
y colonización presa de				
divisas.	7.995,2	6.987,1	-13,3	-12,6
-Resto	67.806,7	117.848,5	103,1	73,8
Tasa básica				
-A diciembre	27,75	28,50	11,0	2,7
-Promedio anual	24,29	31,19	19,2	28,4

PRINCIPALES VARIABLES ECONOMICAS

	<u>Variación anual en %</u>			
VARIABLE	1994	1995 1/	1994	1995
V. FINANZAS PUBLICAS				
(cifras en millones de colones)				
Sector público combinado 6/				
Ingresos	358.536,8	701.464,0	12,2	95,6
Gastos	464.758,8	759.826,3	41,2	63,5
Déficit	106.222,0	58.362,3	998,4	-45,1
Déficit / PIB (%)	8,1	3,5		
Banco Central de Costa Rica				
Ingresos	19.834,0	37.628,8	27,0	89,7
Gastos	38.645,1	62.286,8	22,7	61,2
Déficit	18.811,1	24.658,0	18,5	31,1
Déficit / PIB (%)	1,4	1,5		
Sector público no financiero 7/				
Ingresos	338.702,8	663.835,2	11,5	96,0
Gastos	426.113,7	697.539,5	43,1	63,7
Déficit	87.410,9	33.704,3	10/	-61,4
Déficit / PIB (%)	6,6	2,0		
Gobierno Central 8/				
Ingresos	194.900,0	263.970,0	16,4	35,4
Gastos	286.122,9	337.273,0	52,0	17,9
Déficit	91.222,9	73.303,0	339,8	-19,6
Déficit / PIB (%)	6,9	4,4		
Resto sector público no financiero 9/				
Ingresos	143.802,8	399.865,2	5,5	178,1
Gastos	139.990,8	360.266,5	27,9	157,4
Superávit	3.812,0	39.598,7	-85,9	938,8
Superávit / PIB (%)	0,3	2,4		

NOTAS AL CUADRO
PRINCIPALES VARIABLES ECONOMICAS

1. Cifras preliminares
2. Excluye maquila.
3. Representa un promedio de los niveles registrados durante el año, ponderado por el número de días vigente, así como por el valor de las transacciones de la cuenta corriente de la balanza de pagos.
4. Se pasó el PIB de colones a dólares al tipo de cambio promedio definido en este cuadro.
5. Se refiere al flujo efectivo de pagos totales. Incluye los vencimientos en el respectivo año y los de períodos anteriores que se cancelan en dicho año; excluye los movimientos de conversión de deuda externa.
6. Incluye el sector público no financiero más el Banco Central de Costa Rica.
7. Cifras consolidadas del Gobierno Central y las 18 principales instituciones públicas.
8. Fuente: Ministerio de Hacienda. Tesorería Nacional.
9. Fuente: Ministerio de Hacienda, Secretaría Técnica de la Autoridad Presupuestaria.
10. Matemáticamente no es posible calcular esta variación.

II. POLITICA Y SITUACION MONETARIA

A. POLITICA MONETARIA

La política monetaria aplicada por el Banco Central de Costa Rica (BCCR) en 1995 se caracterizó por ser altamente restrictiva. Ello, como un esfuerzo de las autoridades por contrarrestar las presiones inflacionarias presentes en la economía, producto de la elevada expansión monetaria que se dio en 1994 a raíz del cierre y liquidación del Banco Anglo Costarricense (BAC), así como para neutralizar los efectos negativos que generó la persistencia del déficit fiscal y fortalecer la posición externa de la moneda nacional.

Para tratar de alcanzar estos fines, el BCCR tomó las siguientes medidas:

1. Mantuvo las tasas de encaje en los mismos niveles que se aprobaron desde finales de 1994¹. Además, continuó dando a los bancos comerciales la posibilidad de reducir el porcentaje de encaje mínimo legal mediante la adquisición de Bonos de Estabilización Monetaria (BEM) o cartera de crédito del Banco Anglo Costarricense (BAC)².
2. Hizo un uso intensivo de las operaciones de mercado abierto para restringir los medios de pago, lo cual llevó a un aumento anual en las captaciones de la Institución (BEM y Sistema de Inversiones de Corto Plazo) del 33,2%. Esto, unido a la necesidad de incentivar el ahorro en moneda nacional en contraposición al ahorro en moneda extranjera, obligó a mantener altas las tasas de interés.
3. Continuó con la política de cobro a las entidades públicas de las deudas originadas en convenios de reestructuración de la deuda externa.

¹ En noviembre de 1994 se acordó incrementar gradualmente las tasas de encaje, para los pasivos de exigibilidad inmediata, de un 36% a un 43% y, para las obligaciones a plazos inferiores a ciento ochenta días, de un 17% a un 30%. Esta medida se completó a finales de enero de 1995.

² Los BEM serían entre 2 y 4 años plazo. Además, se permitió bajar el encaje mediante los títulos del Gobierno que fueron adquiridos por los bancos comerciales para tales efectos antes del 9 de noviembre de 1994, por un monto hasta de € 4.000 millones. A finales de 1995, los bancos habían adquiridos BEM y cartera del BAC por €8.190 millones y €1.699 millones, en su orden, para reducir el encaje.

B. SITUACION MONETARIA

1. EVOLUCION DE LOS PASIVOS MONETARIOS

El saldo de la liquidez total del Sistema Bancario Nacional (SBN) creció durante 1995 en un 12,3%, tasa inferior a las observadas tanto en 1994 (23,1%) como en 1993 (16,2%).

En cuanto a componentes, los agentes económicos mostraron mayor preferencia por activos en moneda extranjera, especialmente en la primera parte del año, en detrimento de los activos en moneda nacional.

SISTEMA BANCARIO NACIONAL: LIQUIDEZ TOTAL -Saldo a diciembre en millones de colones-

	1992	1993	1994	1995 1/
Tipo de cambio ¢/EUA\$	136,7	150,7	164,5	194,4
LIQUIDEZ TOTAL	427.635,1	497.073,0	611.887,2	687.207,4
Medio circulante	118.985,1	128.208,3	168.070,5	163.639,5
Numer.poder del público	47.863,6	54.672,2	74.862,0	84.958,3
Depósitos en cta. cte.	71.121,5	73.536,1	93.208,5	78.681,2
Cuasidinero	308.650,0	368.864,7	443.816,7	523.567,9
En moneda nacional	186.217,0	236.662,3	284.253,3	316.762,6
En moneda extranjera	122.433,0	132.202,4	159.563,4	206.805,3

1/ Cifras preliminares.

El cuasidinero en moneda nacional registró una variación anual del 11,4%, la cual resulta baja si se compara con la de los dos años previos (20,1% en 1994 y 27,1% en 1993). Por su parte, el cuasidinero en moneda extranjera creció a una tasa del 29,6%, mientras que en 1994 y 1993 el aumento fue del 20,7% y 8%, respectivamente.

Este comportamiento estuvo influido en gran medida por las expectativas adversas que experimentaron los agentes económicos en los primeros meses del año, como consecuencia, entre otras causas, de la persistencia de un importante déficit fiscal, cuyo manejo se dificultó aún más a raíz del retraso en la aprobación de la Ley de Ajuste Tributario. Debido a ello, en este período se dio un fuerte proceso de sustitución monetaria.

En abril el Banco Central de Costa Rica y el Gobierno incrementaron las tasas de interés de sus títulos, lo cual dio lugar a un aumento en los tipos de interés de mercado. Esto, conjuntamente con la mayor confianza que generó el pacto de los dos principales partidos políticos del país, así como la aprobación de la Ley de Ajuste Tributario, logró detener, aunque no revertir en su totalidad, el proceso de dolarización de la economía. A raíz de estos hechos, bajó el ritmo de crecimiento del cuasidinero en moneda extranjera de un 25,7% en el primer semestre a un 3,1% en el segundo.

Dentro del cuasidinero en moneda nacional, destaca el escaso dinamismo que mostraron los depósitos a plazo, los cuales crecieron solo en un 9,5%, mientras que los Bonos de Estabilización Monetaria (BEM)³ aumentaron en un 36% e incrementaron su participación del 24% en 1994 al 29% a finales de 1995.

El medio circulante (M1) redujo considerablemente su ritmo de crecimiento en 1995, con respecto al del año anterior, lo cual se aprecia si se compara tanto la evolución del saldo a diciembre como del promedio para el año, aunque en este último caso en forma menos acentuada.

En efecto, el saldo a diciembre de 1995 del M1 presentó una caída del 2,6%, situación que contrasta con lo ocurrido un año antes cuando aumentó en un 31,1%. Asimismo, el promedio anual calculado con base en los saldos diarios mostró un crecimiento del 10,9%, que es también menor que el registrado el año previo (16,5%).

La evolución de esta variable reflejó la conducta de los agentes económicos, los cuales, con el propósito de aprovechar las altas tasas de interés vigentes en el sistema financiero interno, trasladaron sus saldos monetarios (especialmente los depósitos en cuenta corriente) hacia activos que devengan interés (en su mayor parte BEM y títulos fiscales), o bien hacia activos denominados en moneda extranjera, para tratar de proteger sus activos de la pérdida de valor resultante de la inflación y la devaluación. Esto se reflejó en un aumento de casi dos puntos en la velocidad de circulación de dicho agregado.

³El dato de BEM considerado en el cuasidinero excluye el monto colocado en bancos.

En relación con este asunto, es importante mencionar que durante 1995 cambió la composición de la riqueza financiera del sector privado. Así, el medio circulante redujo, en promedio, su participación del 25,1% al 21,4% entre 1994 y 1995, al igual que los depósitos bancarios en moneda nacional, que disminuyeron su participación del 40,0% al 34,4% en ese mismo lapso. Caso contrario ocurrió con los depósitos en moneda extranjera, los cuales pasaron de un 26,1% a un 27,6%. También incrementaron su participación relativa los BEM (del 9,5% al 11,4%) y los títulos fiscales (del 10,3% al 13,7%).

**COEFICIENTE DE LIQUIDEZ Y VELOCIDAD
DE CIRCULACION DEL DINERO
-en millones de colones-**

AÑO	PIB	MEDIO 1/ CIRCULANTE	COEFIC. LIQUIDEZ	VELOC. CIRCULAC.
1991	690.190,3	65.397,5	0,09	10,55
1992	906.308,9	90.390,4	0,10	10,03
1993	1.067.973,2	107.022,1	0,10	9,98
1994	1.315.722,1	124.674,9	0,09	10,55
1995 2/	1.682.439,8	138.213,8	0,08	12,17

1/ Promedio de saldos diarios.

2/ Cifras preliminares.

El proceso de creación de dinero en la economía es el resultado del comportamiento de la base monetaria y del multiplicador bancario. El saldo de la primera variable mostró un incremento anual de solo ₡1.438,0 millones, que equivale a una variación inferior al 1%. Los principales hechos que explican este resultado fueron estos:

- a. Las operaciones del sector externo que dieron origen a una expansión de la base aproximadamente de ₡42.000,0 millones. Este resultado obedeció en gran medida a la acumulación de divisas por parte del Banco Central de Costa Rica , especialmente a finales del año, lo que le permitió cumplir holgadamente la meta convenida en este rubro con el FMI.
- b. La expansión originada por el aumento en la cuenta “otros activos netos” del Banco Central de Costa Rica por cerca de ₡23.000,0 millones, que en su mayor parte se originaron en el resultado operativo de la Institución.

Estas operaciones fueron neutralizadas casi en su totalidad por los siguientes factores:

- a. El incremento en el saldo de BEM y depósitos en el SICP de ₡48.486,0 millones.
- b. El aumento en los depósitos del Gobierno en el Banco Central de Costa Rica por ₡20.800,0 millones, de los cuales ₡11.000,0 millones tuvieron impacto monetario.
- c. El pago de ₡4.324,0 millones realizado al BCCR por las entidades públicas (no financieras y financieras no bancarias) y los bancos comerciales, por concepto de la deuda externa renegociada.

Por su parte, el multiplicador bancario del medio circulante (k_1), medido con base en el promedio de saldos diarios, continuó en 1995 con un comportamiento descendente y se ubicó en un 1,0166.

La caída en dicha variable fue consecuencia, básicamente, del traslado de recursos que hizo el público de depósitos bancarios en moneda nacional hacia Bonos de Estabilización, títulos fiscales y moneda extranjera, lo cual les restó capacidad de creación secundaria a los bancos.

COMPONENTES DEL MULTIPLICADOR BANCARIO PARA M1
-Promedio de saldos diarios en millones de colones-

		1992	1993	1994	1995 1/
Base monetaria	(BM)	77.875,5	101.146,0	121.755,2	135.965,5
Numerario poder público	(NPP)	33.857,8	42.375,5	53.002,7	63.650,5
Medio circulante	(M1)	90.390,4	107.022,1	124.674,9	138.213,8
Reservas Bancarias	(RB)	44.017,7	58.770,5	68.752,5	72.312,0
Caja de los bancos		6.906,4	8.590,2	9.409,6	9.931,2
Dep. Bcs. en BCCR		32.397,7	46.284,4	53.161,0	57.895,5
Sist. inv. corto plazo		4.713,7	3.895,9	6.181,9	4.485,2
Pasivos sujetos a encaje	(PSE)	160.481,0	212.140,8	248.458,3	270.973,0
Liquidez total en M/N 2/	(LT)	194.338,8	254.516,3	301.461,0	334.623,5
Relación NPP/LT	(c)	0,1742	0,1665	0,1758	0,1902
Relación M1/LT	(s)	0,4651	0,4205	0,4136	0,4130
Relación RB/PSE	(r)	0,2743	0,2770	0,2767	0,2669
MULT. BANCARIO	(k)	1,1607	1,0581	1,0240	1,0166
$k = s/(c+r*(1-c))$					

1/ Cifras preliminares.

2/ Incluye pasivos sujetos a encaje y numerario en poder del público.

2. CREDITO INTERNO DEL SISTEMA BANCARIO NACIONAL

El saldo del crédito interno del SBN creció en 1995 a una tasa anual del 12,3%, porcentaje inferior al de los dos años anteriores (19,5% en 1994 y 24,5% en 1993).

SISTEMA BANCARIO NACIONAL: CREDITO INTERNO TOTAL **-Saldos a diciembre en millones de colones-**

	1992	1993	1994	1995 1/
Tipo de cambio ¢/EUA\$	136,7	150,7	164,5	194,4
CREDITO AL SEC. PRIV.	143.467,0	195.322,6	226.145,7	247.843,0
CREDITO AL SEC. PUB.	76.666,0	78.717,6	101.268,9	119.776,7
Gobierno neto	36.269,0	43.827,5	71.667,6	91.236,7
Crédito corriente	4.037,0	5.206,1	27.361,7	35.563,7
Crédito renegociado	32.232,0	38.621,4	44.305,8	55.673,0
Entidades oficiales	40.397,0	34.890,1	29.601,3	28.540,0
Crédito corriente	13.575,0	13.173,2	14.083,6	14.362,0
Crédito renegociado	26.822,0	21.716,9	15.517,7	14.178,0
CREDITO TOTAL	220.133,0	274.040,2	327.414,6	367.619,7

1/ Cifras preliminares

a. CREDITO AL SECTOR PUBLICO

El saldo del crédito al sector público mostró un aumento anual del 18,3%, crecimiento inferior al registrado un año antes (28,6%). La relativa desaceleración de este rubro se debió a que en 1995 el crédito concedido por el Banco Central de Costa Rica al Gobierno aumentó mucho menos que en el año anterior (9% en 1995 contra 56% en 1994) cuando dicho financiamiento se incrementó notablemente para hacer frente a la crisis del Banco Anglo Costarricense.

Las principales operaciones que dieron origen a la variación observada en el financiamiento al sector público, en 1995, fueron:

- i. El aumento del crédito de la banca comercial al Gobierno por ₡16.201 millones, el cual, sin embargo, en su mayor parte no implicó un traslado efectivo de fondos pues se originó en movimientos contables. En términos devengados, las principales operaciones que explican este resultado son:
 - ◇ La disminución por ₡31.150,0 millones de los depósitos del Gobierno en los bancos comerciales. De estos, ₡13.000,0 millones fueron retirados para cancelarle al Banco Central de Costa Rica una Letra del Tesoro que, por ese mismo monto, se había concedido a finales de 1994 para solventar problemas de liquidez del Banco Anglo Costarricense. El monto restante correspondió a retiros de depósitos que el Gobierno hizo en 1994 en el Banco Anglo Costarricense con el propósito de incrementar el activo realizable de dicha entidad. Esto último, con el fin de permitir un mayor financiamiento del Banco Central de Costa Rica a la citada entidad bancaria.
 - ◇ La caída en la tenencia de títulos fiscales por parte de los bancos por ₡18.242,0 millones. Esta operación está ligada al retiro de depósitos, mencionado en el punto anterior, pues parte de dichos depósitos estaban respaldados con títulos fiscales.
 - ◇ El aumento por ₡3.348,0 millones en los títulos fiscales en poder de los bancos, pendientes de cobro.
- ii. El incremento en el crédito del Banco Central de Costa Rica al Gobierno por ₡3.368,0 millones, el cual no tuvo impacto monetario, debido a que se originó en el registro de intereses. Los principales movimientos devengados fueron:
 - ◇ El registro aproximadamente de ₡11.400,0 millones de intereses devengados y no pagados por concepto del crédito otorgado en el pasado por el BCCR al Gobierno, al amparo de convenios de reestructuración de la deuda interna. Dada la naturaleza de esta operación, no tuvo impacto monetario.
 - ◇ El aumento en la tenencia de bonos fiscales por parte del Banco Central de Costa Rica, producto de la entrega de títulos que le hizo el Gobierno por ₡24.000,0 millones, como cancelación parcial de las deudas que este asumió a raíz del cierre y liquidación del Banco Anglo Costarricense. Estos títulos fueron expresados en unidades de desarrollo⁴, de manera que el principal será ajustado con las variaciones del índice de precios al consumidor. Se emitieron en noviembre, pero con fecha valor

⁴ La unidad de desarrollo es una unidad de cuenta cuyo valor está indexado a las variaciones del índice de precios al consumidor.

al primero de enero de 1995, por lo que su saldo al final del año fue alrededor de ₡29.800,0 millones⁵.

- ◇ La cancelación por parte del Gobierno al BCCR de ₡13.000,0 millones de Letras del Tesoro otorgadas a finales de 1994.
- ◇ El aumento en los depósitos del Gobierno en el Banco Central de Costa Rica por ₡20.800,0 millones, debido en gran medida a un incremento en la recaudación tributaria.

b. CREDITO AL SECTOR PRIVADO

El crédito otorgado por el Sistema Bancario Nacional al sector privado en 1995 aumentó en ₡21.697,3 millones, lo que representa un crecimiento anual del 9,6%, porcentaje inferior al de los dos años previos (36,1% en 1993 y 15,8% en 1994). La evolución de esta variable estuvo determinada, fundamentalmente, por las altas tasas de interés que prevalecieron durante el año.

El financiamiento concedido por los bancos privados registró un mayor crecimiento que el de los estatales, en razón de lo cual dichas entidades aumentaron su participación dentro de la cartera crediticia total de un 39,7% en 1994 a un 43,2% en 1995.

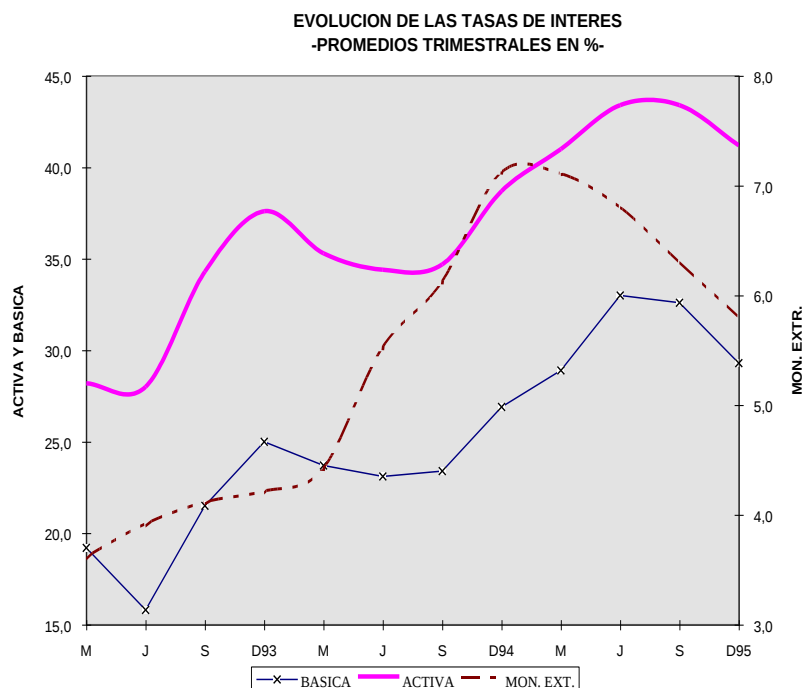
El crédito en moneda extranjera creció en forma considerable (65,1%), mientras que las colocaciones en moneda nacional más bien decrecieron en un 3%. Esta situación obedeció a que las tasas activas en moneda nacional fueron más altas que las tasas en moneda extranjera, una vez considerada la depreciación del colón con respecto al dólar.

3. TASAS DE INTERES

Las tasas de interés, tanto activas como pasivas, experimentaron un incremento con respecto a las del año previo. Concretamente, la tasa básica⁶ y la tasa de interés de los préstamos destinados al rubro "otras actividades" (comercio, consumo y crédito personal) aumentaron, en promedio, 6,9 y 6,6 puntos porcentuales, respectivamente, en relación con las observadas en 1994. El comportamiento de las tasas no fue uniforme durante el año ya que el incremento ocurrió en el primer semestre, y a partir de junio dio inicio un proceso de pequeñas reducciones en dicha variable.

⁵ El aumento efectivo del financiamiento corriente del Banco Central al Gobierno fue de ₡25.291 debido, en su mayor parte, a que al primer monto se le dedujeron cerca de ₡3.900 millones que, al cierre del año, tenía a su favor la Junta Liquidadora del Banco Anglo.

⁶ Corresponde a un promedio ponderado de las tasas de interés que reconocen los bancos comerciales, el BCCR y el Gobierno Central por los títulos a seis meses plazo denominados en moneda nacional; se utiliza como ponderador el saldo de captación de cada agente.



La evolución de los tipos de interés obedeció a diversos factores, entre ellos:

- a. La necesidad del Gobierno de financiar internamente su déficit.
- b. La política monetaria restrictiva ejecutada por el Banco Central para tratar de contrarrestar la expansión monetaria ocurrida a finales de 1994, producto de la liquidación y cierre del Banco Anglo Costarricense, así como los efectos negativos sobre la economía del persistente déficit fiscal.
- c. La necesidad de detener el fuerte proceso de dolarización que experimentó la economía en los primeros meses del año.

En cuanto a la tasa de interés real promedio⁷, la estimación para 1995 muestra un valor del 5,28%, superior al del período 91-94 (4,06%).

Por su parte, la tasa de paridad, definida como aquella a la cual le resulta indiferente al ahorrante colocar sus recursos en moneda nacional o extranjera, estuvo casi todo el año por debajo de la tasa básica. Sin embargo, en los primeros tres meses dicha diferencia disminuyó considerablemente con respecto a la observada el año anterior (6,93 en promedio

⁷ Calculada como la tasa básica deflatada por el índice de precios al consumidor.

en 1994 contra 1,76 en el primer trimestre de 1995), por lo cual la diferencia promedio cayó en 1995 a 3,64 puntos porcentuales.

La situación antes comentada fue el resultado del aumento que se dio en las tasas de interés internacionales y de las fuertes expectativas de devaluación del colón existentes al principio del año, que condujeron a una mayor preferencia por activos denominados en moneda extranjera. Posteriormente, el alza en las tasas de interés en moneda nacional y la mejora en las expectativas de los agentes económicos contribuyeron a aumentar la diferencia entre las tasas en colones y en dólares, con lo cual se logró atenuar el proceso de sustitución monetaria.

4. DEFICIT DEL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

El déficit del Banco Central de Costa Rica en términos devengados, según la metodología de cuentas monetarias, ascendió, al término de 1995, a ₡24.658,0 millones. Este monto equivale a un 1,5% del PIB, porcentaje similar al de los dos años anteriores.

Los ingresos tuvieron un crecimiento superior al del año previo (₡17.794,8 millones), debido al aumento en los intereses ganados, como consecuencia del alza en las tasas de interés internas y externas, así como al registro de ₡7.572,0 millones correspondientes a los ingresos generados por los títulos entregados por el Gobierno al Banco Central con el propósito de cubrir parcialmente las pérdidas originadas por el cierre del Banco Anglo.

Por su parte, los egresos devengados aumentaron en ₡23.641,7 millones, de los cuales un 67% (₡15.839,0 millones) corresponden a gastos en moneda nacional. El pago de intereses sobre operaciones de mercado abierto fue el rubro que más contribuyó a incrementar los desembolsos de la Institución pues representó casi el 50% de los egresos totales. Esto se debe a que en los últimos años la política de estabilización se ha realizado en mayor medida a través de la colocación de BEM.

En lo que respecta a los egresos en moneda extranjera, estos aumentaron más que en el año anterior (₡7.803,0 millones), debido al crecimiento en las tasas de interés internacionales, a la mayor depreciación del colón y al aumento en la captación en moneda extranjera; no obstante, su participación dentro del total de gastos continuó cayendo.

BANCO CENTRAL DE COSTA RICA: DEFICIT BASE DEVENGADO
METODOLOGIA CUENTAS MONETARIAS
-En millones de colones-

	1992	1993	1994	1995
INGRESOS DEVENGADOS	17.444,6	15.618,0	19.834,0	37.628,8
Intereses	13.687,6	11.635,0	16.853,0	34.463,0
Comisiones	755,0	920,0	1.071,0	1.404,0
Intermediac. cambiaria	2.258,0	1.827,0	1.418,0	1.193,0
Otros	744,0	1.236,0	492,0	568,8
EGRESOS DEVENGADOS	33.288,0	31.486,0	38.645,1	62.286,8
EN MONEDA NACIONAL	15.104,0	15.695,0	21.005,1	36.843,8
Intereses BEM y SICP	10.839,0	10.417,0	14.622,7	30.242,2
Gastos administrativos	3.960,0	4.440,0	5.574,4	5.084,4
Otros	305,0	838,0	808,0	1.517,2
EN MONEDA EXTRANJERA	18.184,0	15.791,0	17.640,0	25.443,0
Int. y comis. dep. plazo	6.343,0	4.373,0	4.865,0	9.413,0
Int. y gastos deuda ext.	11.841,0	11.418,0	12.775,0	16.030,0
DEFICIT DEVENGADO	15.843,4	15.868,0	18.811,1	24.658,0
DEFICIT/PIB (en %)	1,75	1,49	1,43	1,47

III. POLÍTICA CAMBIARIA

La política cambiaria en 1995 se orientó a preservar la rentabilidad relativa de los sectores dedicados a la producción de transables, a no estimular un excesivo crecimiento de las compras externas y a profundizar el proceso de liberalización del régimen cambiario. Con ese fin, el Banco Central de Costa Rica, mediante su participación en el mercado cambiario y teniendo en cuenta la evolución de las reservas monetarias internacionales y de otros determinantes fundamentales, trató de mantener constante el tipo de cambio real.

En materia de regulaciones y como parte del proceso de modernización y fortalecimiento del sistema financiero nacional, las modificaciones en el ámbito cambiario tuvieron como propósito, en términos generales, otorgar mayor disponibilidad de las divisas a los agentes económicos y posibilitar una participación más amplia en el mercado de cambios. En efecto, en el transcurso del año, el Banco Central aumentó progresivamente el monto de divisas que podían retener los exportadores y amplió la base del cálculo, para el traslado de divisas a esta Institución, a todas las compras realizadas por los agentes autorizados a participar en el mercado de cambios.

La Ley Orgánica del Banco Central, aprobada a finales del mes de noviembre de 1995, contempló modificaciones relevantes en materia cambiaria. Ratificó la libre convertibilidad de la moneda nacional, otorgó mayor discrecionalidad al Banco Central para determinar el régimen cambiario, aumentó el número de participantes en el mercado de cambios a todos los entes supervisados y registrados en la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF) y a las casas de cambio, flexibilizó la posición autorizada en divisas a las entidades participantes, permitió la tenencia de la totalidad de divisas a los agentes económicos y eliminó los cargos fijos contemplados en el margen de intermediación cambiaria. Estas disposiciones tienen como fin promover un mercado más competitivo y con menos distorsiones para que las entidades realicen su función de intermediación cambiaria con mayor eficiencia.

La variación en el tipo de cambio del dólar en 1995 fue del 18% (aumentó ₡29,54). La pérdida del poder adquisitivo de la moneda nacional, una vez ajustada por las diferencias de inflación entre Costa Rica y sus principales socios comerciales así como por los movimientos de las monedas de esos países con respecto al dólar de los Estados Unidos, dio origen a una depreciación real de la moneda nacional del 1,6%, con lo cual la competitividad de los productos nacionales resultó fortalecida durante el año. En los primeros cuatro meses, el marco alemán y el yen japonés presentaron una significativa apreciación, que aumentó la efectividad de la política cambiaria. A partir de mayo, estas divisas iniciaron un proceso paulatino de recuperación con respecto al dólar, que propició una menor depreciación real del colón en ese lapso.

**TIPO DE CAMBIO NOMINAL E ÍNDICE DE TIPO
DE CAMBIO EFECTIVO REAL (ITCER)
BASE=1992**

1994	TIPO DE CAMBIO NOMINAL 1/	ITCER 2/
Diciembre	164,39	97,30
Promedio	157,07	100,23
1995		
Enero	166,20	95,88
Febrero	168,37	96,18
Marzo	170,93	97,61
Abril	173,40	99,05
Mayo	175,82	99,15
Junio	178,43	98,96
Julio	180,85	99,27
Agosto	183,24	97,52
Setiembre	185,86	97,92
Octubre	188,48	97,65
Noviembre	191,26	98,07
Diciembre	193,93	98,81
Promedio	179,73	98,01

1/ Tipo de cambio promedio compra-venta, en colones por dólar.

2/ Un aumento (disminución) del índice significa depreciación (apreciación).

Estos resultados aumentaron la rentabilidad relativa de los bienes transables, lo cual aunado a factores de índole externa como el repunte en la demanda internacional y la mejora en los términos internacionales de intercambio por los mejores precios del café, así como la instrumentación de una política fiscal menos expansiva y una política monetaria restrictiva, influyeron en la reducción del desequilibrio externo que ha afrontado el país en los últimos años. En efecto, los déficits en las cuentas comercial y corriente de la balanza de pagos como proporción del producto interno bruto se redujeron del 11,2% y 3,2% en 1994 al 9,0% y el 1,5% un año después, respectivamente.

En relación con las operaciones cambiarias, el mercado global de cambios resultó deficitario en \$72,0 millones en 1995. Este resultado se derivó de los requerimientos netos de divisas del sector público por \$ 918,0 millones, que superaron el balance positivo del mercado privado de cambios por \$846,0 millones. Las mayores operaciones del sector oficial se concentraron en el servicio de la deuda externa, mientras que en el sector privado destacó el aumento de la oferta de divisas, principalmente en el rubro “otros”. La demanda se mantuvo prácticamente constante comparada con la del año precedente; sin embargo, el aumento de los depósitos de particulares en el Sistema Bancario Nacional y la captación de recursos en dólares por parte del Gobierno permitieron un incremento de \$184,8 millones en los activos externos netos del país.

En el período enero-abril, cuando se generaron expectativas de una fuerte devaluación que promovió un proceso de dolarización en los agentes económicos, el mercado privado de cambios registró un superávit promedio mensual de solo \$28 millones; no obstante, a partir de mayo, las acciones tendientes a desarrollar una política macroeconómica más congruente con los objetivos de reducción del déficit fiscal y la inflación, así como con la consecución de un equilibrio externo sostenible, coadyuvaron a restablecer la confianza en la evolución futura de la economía, y el superávit mensual promedio ascendió a \$92 millones, lo cual posibilitó una mayor acumulación de reservas monetarias internacionales netas.

IV. ANALISIS DE LA SITUACION FINANCIERA DEL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

A. Balance de Situación

BALANCE GENERAL COMPARATIVO				
al 31 de diciembre de cada año				
en millones de colones				
		1994		1995
ACTIVOS				
Activos con no residentes		¢180.898,95		¢247.418,77
Activos externos	¢145.873,96		¢209.927,69	
Participación con organismos internacionales	¢35.024,99		¢37.491,08	
Activos con residentes		¢483.909,69		¢564.407,44
Activos internos	¢483.909,69		¢564.407,44	
TOTAL ACTIVO		¢664.808,64		¢811.826,21
PASIVOS				
Pasivos con no residentes		¢269.495,84		¢292.405,04
Pasivos externos	¢269.495,84		¢292.405,04	
Pasivos con residentes		¢385.527,76		¢508.683,37
Pasivos internos	¢385.527,76		¢508.683,37	
CUENTAS DE CAPITAL				
Capital y reservas		¢15,00		¢15,00
Capital	¢5,00		¢5,00	
Reservas	¢10,00		¢10,00	
Otras cuentas		¢9.770,04		¢10.722,80
Donaciones	¢6.130,50		¢6.130,51	
Otros	¢3.639,54		¢4.592,29	
TOTAL PASIVO Y CAPITAL		¢664.808,64		¢811.826,21

1. ACTIVO

El activo total del Banco Central de Costa Rica presentó a diciembre de 1995 un crecimiento de ¢147.017,6 millones (22,11%) con respecto al de la misma fecha del año anterior.

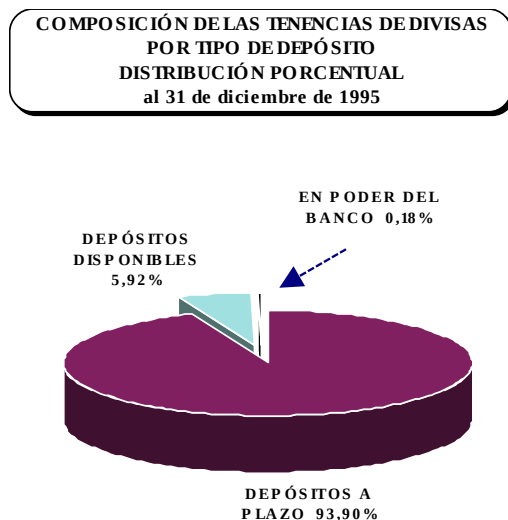
a. Activos con no residentes

Este renglón mostró un incremento de ₡66.519,8 millones, el cual se desglosa a continuación:

Activos externos

Los activos externos del Banco de Costa Rica presentaron un aumento de ₡64.053,7 millones, comportamiento que se explica por el siguiente detalle:

Las disponibilidades crecieron ₡59.048,4 millones, de los cuales ₡53.888,1 millones corresponden a depósitos a plazo de bancos en el exterior. A continuación se presenta el gráfico de las tenencias del Banco, según tipo de depósito y su distribución porcentual.



Por su parte, el rubro de convenios con el exterior referente a los acuerdos de pago y convenios de compensación y crédito mostró un incremento de ₡11,8 millones.

También crecieron los “otros activos” en ₡5.158,1 millones, monto constituido principalmente por un aumento de ₡7.761,6 millones en los intereses, comisiones y otros productos por recibir de no residentes en M/E, comportamiento contrarrestado por un decrecimiento en la cuenta de “varios deudores” de no residentes en M/E, por ₡1.204,1 millones.

Participación en organismos internacionales

En este caso, hubo un crecimiento de ¢2.466,1 millones, conformado por estos factores:

- Aportes a instituciones financieras internacionales monetarias por ¢771,4 millones, específicamente la cuenta del Fondo Centroamericano de Estabilización Monetaria, cuyo crecimiento se debe a los efectos de la variación del tipo de cambio del dólar.
- Aportes a instituciones financieras internacionales no monetarias por ¢1.694,7 millones, de los cuales ¢967,7 millones corresponden a acciones de capital del BID (debido al aumento de ¢566,1 millones en los aportes de capital por pagar y ¢401,6 millones por efectos de la variación del tipo de cambio del dólar); ¢165,2 millones del Fondo de Operaciones Especiales del BID (¢94,0 millones por aportes de capital de fondos especiales del BID y ¢71,2 millones por efectos de la variación del tipo de cambio) y, finalmente, los Títulos de Capital del B.C.I.E., los cuales muestran un aumento de ¢498,2 millones, producto de la dolarización de aportes en moneda nacional, que se mantienen con el B.C.I.E.

b. Activos con residentes

Esta cuenta presentó un incremento, respecto al año anterior, de ¢80.497,8 millones, variación que responde fundamentalmente al crecimiento en los rubros:

Otros activos

Se incrementaron en ¢86.377,4 millones y están constituidos principalmente por ¢32.805,9 millones de gastos de estabilización pendientes de calificar en M/N, ¢32.716,8 millones de revaluaciones monetarias, ¢6.806,7 millones de intereses, comisiones y otros productos por recibir, ¢7.990,2 millones de gastos de estabilización pendientes de calificar por la Auditoría Interna en M/E y ¢3.896,7 millones de revaluaciones monetarias FYPE deudoras.

Inversiones en valores nacionales

Este rubro experimentó un crecimiento de ¢10.723,3 millones con respecto al del año anterior, explicado por un aumento en la cuenta de valores emitidos por residentes en M/N equivalente en M/E, por ¢28.412,3 millones, compensado con un decrecimiento en la cuenta de valores emitidos por residentes en M/N por ¢17.689 millones.

Créditos a residentes

Se presentó un decrecimiento de ¢16.602,9 millones; resalta el descenso en los préstamos: a corto plazo con recursos internos en M/N por ¢30.140,1 millones,

reestructuración deuda externa en M/N por equivalente en M/E vigentes por ¢3.379,8 millones, a mediano y largo plazo de FYPE en M/N por ¢1.385,6 millones y a mediano y largo plazo con recursos externos por ¢775,2 millones. Lo anterior compensado básicamente por un ascenso de ¢19.898,2 millones en los préstamos a mediano y largo plazo en M/N.

2 . PASIVO Y CAPITAL

El pasivo total del Banco Central presentó a diciembre de 1995 un crecimiento de ¢146.064,8 millones (22,30%) con respecto al de la misma fecha del año anterior.

a. Pasivos con no Residentes

Concepto que experimentó a diciembre de 1995 un crecimiento de ¢22.909,2 millones con respecto al del año anterior, comportamiento debido básicamente a lo siguiente:

Endeudamiento externo a mediano y largo plazo

El endeudamiento externo presentó un incremento de ¢23.890,5 millones, conformados por las cuentas:

- Obligaciones con no residentes por bonos emitidos en M/E, ¢11.247,4 millones
- Empréstitos de mediano y largo plazo en M/E, ¢6.157,6 millones
- Obligaciones con no residentes por reestructuración deuda externa en M/E, ¢3.140 millones
- Empréstitos a mediano y largo plazo de FYPE en M/E, ¢4.306,6 millones.

Lo anterior fue contrarrestado por una disminución de ¢961 millones en los depósitos a mediano y largo plazo de no residentes en M/E

Obligaciones con organismos internacionales

Contrariamente al ítem anterior, esta cuenta mostró un decrecimiento de ¢1.134,1 millones

b. Pasivos con residentes

Crecieron en ¢123.155,6 millones, los cuales se desglosan a continuación:

Pasivos cuasimonetarios

Estos ascendieron a ¢39.744,6 millones, de los cuales ¢35.275,4 corresponden a depósitos a plazo de residentes en M/E y ¢4.469,0 millones a depósitos a la vista.

Valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica

Los valores emitidos experimentaron un incremento de ₡46.368,3 millones, principalmente el rubro emisión de Bonos de Estabilización Monetaria por ₡45.763,4 millones.

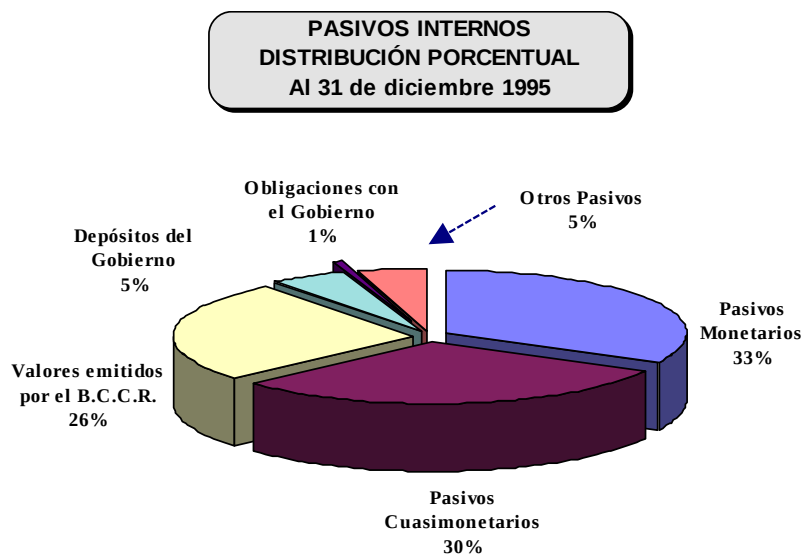
Depósitos del Gobierno Central

Este tipo de pasivos crecieron en ₡20.060,6 millones, de los cuales ₡7.981,6 millones corresponden a depósitos del Gobierno Central en M/E y ₡12.078,5 millones a los en M/N.

Otros pasivos

El renglón de otros pasivos también creció en ₡15.787,2 millones, explicado fundamentalmente por las provisiones varias (₡12.221,6 millones).

Finalmente, los pasivos monetarios crecieron ₡776,0 millones, y las obligaciones con el Gobierno en ₡628,6 millones, compensados por un decrecimiento de ₡209,7 millones en los depósitos bajo disposiciones especiales. A continuación se presenta el gráfico de los pasivos internos del Banco Central.



B. Estado de resultados

En 1995 la utilidad bruta acumulada por el Banco Central alcanzó los ₡24.169,5 millones, lo cual significa una variación del 141,4% respecto a la del año anterior (₡10.011 millones). Este comportamiento se explica por el aumento considerable en los ingresos, lo que, a su vez influyó directamente en el monto para la formación de las provisiones citadas en el artículo #8 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica.

ESTADO DE RESULTADOS
al 31 de diciembre de cada año
en millones de colones

INGRESOS	1994	1995	VARIACION	
			absoluta	porcentual
INTERESES GANADOS	¢14.945,89	¢34.695,71	¢19.749,82	132,14%
COMISIONES GANADAS	1.071,13	¢1.303,96	¢232,83	21,74%
CAMBIOS	6,87	¢139,13	¢132,26	1925,18%
INGRESOS VARIOS NO ESPECIFICADOS	1.498,61	¢1.020,68	-¢477,93	-31,89%
TOTAL DE INGRESOS	¢17.522,50	¢37.159,48	¢19.636,98	112,07%

EGRESOS	1994	1995	VARIACION	
			absoluta	porcentual
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y OTROS EGRESOS	¢4.677,78	¢5.044,36	¢366,58	7,84%
INTERESES Y COMISIONES PAGADOS	4.917,84	¢7.489,79	¢2.571,95	52,30%
DEPRECIACIONES, AMORTIZACIONES, PROVISIONES Y CASTIGOS	7.768,78	¢24.454,18	¢16.685,40	214,78%
OTRAS CUENTAS DE GASTOS NO CLASIFICADOS	157,92	¢170,97	¢13,05	8,26%
TOTAL DE EGRESOS	¢17.522,32	¢37.159,30	¢19.636,98	112,07%
Utilidad neta	¢0,18	¢0,18		

1. Ingresos

Los ingresos en 1995 crecieron en ¢19.636,9 millones (112,1%), con respecto a los del año anterior. Esa variación responde, en gran parte, a la cuenta de ingresos ganados, la cual creció en ¢19.749,8 millones (132,14%). El origen de ese comportamiento se explica principalmente por los incrementos en las siguientes cuentas:

- Comisiones ganadas de residentes en M/N, ¢2.896,7 millones (56,7%), especialmente por servicios bancarios y al Gobierno.

- Intereses ganados de residentes en M/N con equivalencia en M/E, ₡2.467,1 millones (220,2%). Esta variación se explica por el traspaso del principal de los préstamos por reestructuración deuda externa corriente a deuda vencida , y por los intereses ganados sobre los títulos Tudes durante el año 1995.
- Intereses ganados de residentes en M/N, ₡15.101,4 millones (227,3%), variación que obedece a las cuentas de intereses sobre préstamos con recursos internos, especialmente los concedidos al antiguo Banco Anglo Costarricense, sobre préstamos reestructuración deuda externa y, además, a la revaluación del principal de los títulos Tudes, producto de la variación en la unidad de desarrollo.

Adicionalmente, los ingresos varios no especificados decrecen respecto a los de 1994 en ₡478,0 millones, que corresponden en su mayor parte a ingresos varios en M/E, específicamente aquellos ingresos recibidos de organismos internacionales, como el caso del FOCEM.

2. Egresos

Este renglón para 1995 mostró un crecimiento significativo respecto al del año anterior, ₡19.636,9 millones (112,07%); sin embargo, es importante anotar que las provisiones representan un 64,94% del total de egresos.

Si se excluye este rubro del total de egresos para los años en análisis, se tiene que para 1995 los egresos aumentaron en ₡2.875,8 millones (29,17%) con respecto a los de 1994, variación que responde básicamente al crecimiento en los intereses y comisiones pagados de residentes en M/N por ₡2.572,0 millones (52,3%).

ANEXO

PRINCIPALES REFORMAS INTRODUCIDAS A LA LEY ORGANICA DEL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

La nueva Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica⁸ contiene importantes reformas en lo referente a los objetivos, atribuciones e instrumentos de control a disposición de la Autoridad Monetaria, así como otras modificaciones que afectan en general al sistema financiero. Entre los principales cambios incorporados a dicha normativa pueden citarse:

A. INDEPENDENCIA Y CREDIBILIDAD

1. Con el propósito de darle mayor autonomía al Banco Central de Costa Rica (BCCR) y así coadyuvar al logro de sus objetivos, se le prohíbe, explícitamente, concederle financiamiento al Gobierno de la República o instituciones públicas, otorgar garantías y avales, asumir pasivos en moneda extranjera que no tengan como contrapartida activos en esa misma moneda y en general, efectuar cualquier operación crediticia no autorizada expresamente en la ley. Con este mismo fin, se introdujeron cambios en la forma como se designan los miembros de la Junta Directiva del BCCR y se amplió el plazo de dichos nombramientos.

2. Además de aumentar la independencia operativa de la Autoridad Monetaria, la nueva ley trata de dar mayor transparencia a su gestión. En este sentido, se estableció la obligatoriedad de que esta Institución publique en enero de cada año el programa monetario que se propone ejecutar e informe durante los primeros 30 días naturales de cada semestre sobre su ejecución y las modificaciones que se introducirán en el siguiente semestre.

Asimismo, el Banco Central de Costa Rica deberá presentar resúmenes estadísticos mensuales y semestrales de la situación económica del país e informar sobre las operaciones cambiarias realizadas. De esta forma, el público tendrá mayores elementos para juzgar su desempeño en el cumplimiento de los objetivos que le han sido asignados.

⁸ Ley 7558, publicada en el Alcance 55 a La Gaceta del 27 de noviembre de 1995.

B. OBJETIVOS

1. Se establece con claridad que el principal objetivo del BCCR es mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional y asegurar su conversión a otras monedas.
2. Se subordinan a este objetivo otros que contiene la legislación anterior, relacionados con la promoción y el desarrollo, la diversificación de la producción y el logro de la ocupación plena de los recursos.

C. ATRIBUCIONES

1. En concordancia con lo anterior, se dispuso eliminar algunas facultades que tenía el BCCR, como la fijación de las tasas de interés y de los límites de crédito globales y por actividad. En adelante, esta Institución podrá determinar algunas de estas variables solo en situaciones excepcionales y por períodos no mayores de un año.
2. Se establece explícitamente que el BCCR es el ente encargado de definir y manejar la política monetaria y cambiaria.
3. Como se indicó antes, se elimina la posibilidad de que el BCCR otorgue financiamiento al Gobierno y a las instituciones públicas.

D. INSTRUMENTOS DE CONTROL MONETARIO

1. Se reduce el porcentaje de “encaje mínimo legal” (EML) que deben retener los intermediarios financieros sobre sus captaciones, y se amplía el número de instrumentos e instituciones sujetas a este requisito. En un plazo de cuatro años, a partir de la publicación de la ley se deberá reducir el EML a una tasa máxima del 15%, y puede haber diferenciación de tasas solo por tipo de moneda en que se constituyan los pasivos financieros.
2. Cambia la orientación del redescuento. Antes este era un mecanismo de financiamiento de los bancos estatales que permitía al Banco Central de Costa Rica asignar el crédito a ciertos sectores; en la nueva ley se concibe como un instrumento para otorgar liquidez a muy corto plazo a todos los intermediarios financieros, incluidas las entidades financieras privadas. No obstante, para tener acceso al redescuento, estas últimas entidades deberán cumplir las condiciones estipuladas para efectuar captaciones en cuentas corrientes o mantener un saldo mínimo de préstamos para la banca estatal equivalente a un 12% a plazos de 30 días o menos, tanto en moneda nacional como extranjera.

3. Préstamos de emergencia. La nueva ley prevé el otorgamiento de este tipo de crédito a instituciones financieras que estén intervenidas por la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF). Dichos préstamos se harían hasta por un máximo del 50% del activo realizable de la entidad en cuestión, a un plazo máximo de seis meses, prorrogable por otro período igual, y se cobrará una tasa de interés similar a la del redescuento.

4. Instrumentos temporales. Se aplican ante desequilibrios económicos que, a juicio de la Junta Directiva del BCCR, no pueden ser compensados por los instrumentos de política previstos en la ley. Una vez usado alguno de ellos, no se podrá volver a emplear hasta después de transcurrido un año. Son los siguientes:

- Límites globales al crecimiento porcentual de las carteras de crédito e inversiones de las instituciones supervisadas por la SUGEF: tendrán una vigencia no mayor de nueve meses, y no se podrá discriminar por instituciones financieras o por sectores dentro de las carteras crediticias.
- Aumento del EML: durante un plazo no mayor de seis meses, el BCCR podrá aumentar el encaje mínimo legal por encima del 15% hasta un máximo del 25%.
- Fijación por un lapso hasta de un año del nivel máximo del margen de intermediación financiera y de las tasas máximas que pueden cobrar las entidades financieras a sus deudores por concepto de comisiones, gastos y otros.

E. POLÍTICA CAMBIARIA

En materia cambiaria, la nueva Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica procura garantizar la libre convertibilidad del colón y otorga a la Junta Directiva la potestad de determinar el régimen cambiario que considere apropiado. A la vez, limita considerablemente los instrumentos que puede usar el Banco Central de Costa Rica para intervenir en el mercado de divisas. De esta forma:

1. Elimina la obligatoriedad de las entidades autorizadas a participar en el mercado cambiario de trasladar un porcentaje de los ingresos en divisas al Banco Central de Costa Rica.

2. Abre la posibilidad de que los agentes económicos que hayan recibido divisas por la exportación de bienes y servicios y turismo, no las liquiden en alguno de los entes autorizados. Basta con demostrar su ingreso al país por los medios que determine el Banco Central de Costa Rica.

3. Permite la operación de nuevos agentes. Pueden participar en el mercado cambiario, además de los bancos, las otras entidades reguladas por la Superintendencia General de Entidades Financieras, tales como las empresas financieras no bancarias, mutuales de ahorro y préstamo, cooperativas de ahorro y crédito y asociaciones

solidaristas. Además, la Junta Directiva tiene la facultad de autorizar la participación de otras entidades, tales como las casas de cambio. Sin embargo, el Banco Central de Costa Rica regulará los límites de las posiciones que puedan asumir las entidades fiscalizadas en cuanto a sus operaciones en monedas extranjeras.

4. Elimina la potestad de que el Banco Central de Costa Rica fije el margen de intermediación cambiaria. No obstante, podrá cobrar a los entes autorizados un cargo que no deberá ser superior al 25% de la diferencia entre el tipo de cambio de compra y el de venta.

Por otro lado, la nueva legislación establece que será de carácter temporal el ejercicio de ciertas potestades, que en la antigua Ley y Reglamento para las Operaciones Cambiarias aparecían como de uso ordinario y discrecional del Banco Central de Costa Rica. Tal es el caso de la aplicación de sobretasas a la importación y de regímenes cambiarios que impliquen la obligatoriedad de que los entes autorizados realicen las operaciones de compra y venta de divisas por cuenta del Banco Central de Costa Rica, y de que los agentes económicos liquiden las divisas provenientes de exportación de bienes y servicios en alguno de tales entes. Dichas facultades podrán utilizarse solamente cuando la economía, a juicio de la Junta Directiva, manifieste un desequilibrio que no pueda ser controlado o compensado mediante los instrumentos de política monetaria que la ley establece y por un período máximo de un año.

F. SUPERVISIÓN

Se sustituye la Auditoría General de Entidades Financieras (AGEF) por la figura de una Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF), la cual tendrá una organización interna diferente y mayores facultades para cumplir su papel como órgano fiscalizador. Entre los aspectos más importantes de esta reforma destacan la ampliación del número de instituciones sujetas a las regulaciones de la Superintendencia y la creación de un Consejo Directivo, integrado por el Superintendente, dos miembros de la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica y dos personas ajenas al Banco Central de Costa Rica, que tendrá a su cargo la dirección de la SUGEF.

G. NUEVAS FACULTADES A LA BANCA PRIVADA

La nueva Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica incorpora un capítulo de disposiciones generales, en el cual se reforma el artículo 59 de la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional y permite que los bancos privados puedan captar depósitos en cuenta corriente, siempre y cuando mantengan un saldo mínimo de préstamos a la banca estatal equivalente al 17% de sus captaciones totales a treinta días o menos, una vez deducido el encaje respectivo, o bien instalen por lo menos cuatro agencias o sucursales en las regiones indicadas por esta ley y destinen al menos un 10% de sus captaciones totales, al plazo antes indicado, a los programas que determine el Poder Ejecutivo.

Como se indicó en párrafos previos, la nueva ley también implicó un cambio importante en lo relativo al redescuento ya que, en adelante, los bancos privados también tendrán acceso a este mecanismo.

H. CREACIÓN DEL DEPARTAMENTO DE FOMENTO Y DESARROLLO ECONÓMICO

Se crea el Departamento de Fomento y Desarrollo Económico que absorberá los recursos y programas de Fondos para el Desarrollo Industrial (FODEIN) y Fondo para las Exportaciones (FOPEX) y podrá constituir la base para el establecimiento de una entidad de fomento y desarrollo. Este departamento llevará su contabilidad en forma separada del resto del banco, no podrá ser financiado con recursos del BCCR y ejercerá las funciones que indica la ley hasta el 31 de diciembre de 1996, fecha máxima en que dichas funciones deben ser asumidas por una nueva entidad o fondo que se ha de crear al efecto.