

BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

MEMORIA ANUAL 2002

*EL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA Y SU
PARTICIPACIÓN EN LA ECONOMÍA NACIONAL*

BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

San José, Costa Rica, marzo del 2003

El Banco Central de Costa Rica, en cumplimiento de su Ley Orgánica, presenta a continuación su informe anual sobre el comportamiento de la actividad económica del país y las políticas que ejecutó durante el 2002. Además, se analiza la evolución del sistema de pagos y la situación financiera de la Institución.

Por separado se publican, en forma semestral, las principales disposiciones legales de carácter económico dictadas en el período.

José Rafael Brenes Vega
Gerente

BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

JUNTA DIRECTIVA

Presidente

Eduardo Lizano F.	hasta	11-11-2002
Francisco de Paula Gutiérrez G.	desde	11-11-2002

Vicepresidente

Luis Mesalles J.

Directores

Alberto Dent Z.	hasta	08-05-2002
Jorge Walter Bolaños R.	desde	08-05-2002

Jorge Alfaro A.
Ronulfo Jiménez R.
Manrique Constenla U.
Pepita Echandi M.

GERENCIA

Gerente

José Rafael Brenes V.

Subgerente

Rodolfo González B.

CONSEJO NACIONAL DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

Presidente

Arnoldo Camacho C. hasta 25-02-2002
Félix Delgado Q. desde 27-05-2002

Directores

Eduardo Lizano F. hasta 11-11-2002
Francisco de Paula Gutiérrez G. desde 11-11-2002
Alberto Dent Z. hasta 08-05-2002
Jorge Walter Bolaños R. desde 08-05-2002
Bernardo Benavides R. 1/ hasta 08-05-2002
Ovidio Pacheco S. 1/ desde 08-05-2002 (representado por Carlos Monge M.)
Félix Delgado Q. 2/ desde 08-04-2002
Juan José Flores S.
Luis Diego Vargas C.
Alejandro Matamoros B.
Jorge Cornick M. hasta 28-02-2002
Rocío Aguilar M. desde 01-03-2002
hasta 09-05-2002
Marta Arrea B. desde 09-05-2002
Juan Antonio Vargas G. 1/ hasta 03-07-2002
Juan Edgar Mora H. 1/ desde 14-08-2002

SUPERINTENDENCIA GENERAL DE ENTIDADES FINANCIERAS

Superintendente General

Bernardo Alfaro A.

Intendente General

Helbert Pineda S. hasta 28-02-2002
Juan Muñoz G. desde 01-03-2002

- 1/ Miembros del Consejo únicamente para Sesiones que correspondan a la Superintendencia de Pensiones.
- 2/ El Lic. Félix Delgado Q. ocupó el cargo de Miembro del CONASSIF durante el 2002. A partir del 27-05-2002 fue nombrado como Presidente de este Cuerpo Colegiado.

SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES

Superintendente

Olivier Castro P.	hasta	15-05-2002
Javier Cascante E.	desde	10-06-2002

Intendente de Pensiones

Ana Rodríguez C.	hasta	30-01-2002
Edgar Robles C.	desde	25-02-2002

SUPERINTENDENCIA GENERAL DE VALORES

Superintendente General

Adolfo Rodríguez H.

Intendente General

Eddy Rodríguez C.

CONTENIDO

	PÁGINA
I ALGUNOS ASPECTOS DE LA ECONOMÍA COSTARRICENSE	9
A. Introducción	9
B. Sector real.....	10
C. Precios	20
D. Sector externo	23
E. Finanzas públicas	32
II POLÍTICA Y SITUACIÓN MONETARIA	44
A. Política monetaria.....	44
B. Situación monetaria	48
1. Evolución de los pasivos monetarios	48
2. Crédito interno neto del Sistema Bancario Nacional	52
3. Tasas de interés	56
4. Resultado financiero del Banco Central de Costa Rica	58
5. Mercado interbancario de dinero (MIB)	62
III POLÍTICA CAMBIARIA	63
IV. SISTEMA DE PAGOS	66
V ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA	78
A. Balance de General	78
B. Estado de Resultados	81
C. Estado de Operaciones Efectivas Consolidado	84

CUADROS EN TEXTO

Cuadro 1. Principales Agregados. Producto Interno Bruto y Gasto	16
Cuadro 2. Producto Interno Bruto y Gasto. En millones de colones de 1991	17
Cuadro 3. Principales Agregados. Relaciones entre Producto Interno Bruto y el Ingreso	18
Cuadro 4. Producto Interno Bruto por industrias a precios básicos y de mercado	19
Cuadro 5. Indicadores de Precios	20
Cuadro 6. Evolución del PIB e inflación de los principales socios comerciales de Costa Rica.....	23
Cuadro 7. América Latina y el Caribe: Principales Indicadores Económicos.....	25
Cuadro 8. Flujos netos de capital hacia las economías emergentes	25
Cuadro 9. Indicadores Macroeconómicos para Centroamérica y Panamá	26
Cuadro 10. Costa Rica : Balanza de Pagos.....	28
Cuadro 11. Indicadores de Solvencia Externa.....	31
Cuadro 12. Situación Financiera del Gobierno Central.....	33
Cuadro 13. Composición de la deuda pública por origen.....	34
Cuadro 14. Composición de la deuda pública por emisor.....	35
Cuadro 15. Deuda pública total: composición por moneda.....	36
Cuadro 16. Principales variables económicas.....	37
Cuadro 17. BCCR: Principales fuentes de absorción monetaria	45
Cuadro 18. Sistema Bancario Nacional: Liquidez Total	49
Cuadro 19. Determinantes del Multiplicador Bancario para el Medio Circulante.....	52
Cuadro 20. Sistema Bancario Nacional. Crédito Interno Neto.....	53
Cuadro 21. Crédito al sector privado. Distribución porcentual 2002.....	56
Cuadro 22. Tasas de interés activas y pasivas.....	58
Cuadro 23. Banco Central de Costa Rica: Déficit acumulado 2000-2002	59
Cuadro 24. Mercado interbancario de dinero.....	63
Cuadro 25. Tasa de variación acumulada de los componentes y de los índices de tipo cambio efectivo real multilateral y bilateral.....	65
Cuadro 26. Resumen de las operaciones cambiarias totales.....	66
Cuadro 27. Monto anual liquidado por servicio. Sistema de pagos SINPE 2000-2002.....	69
Cuadro 28. Banco Central de Costa Rica. Balance general comparativo.....	78
Cuadro 29. Estado de resultados comparativo.....	81
Cuadro 30. Banco Central de Costa Rica. Flujo de caja consolidado acumulado año 2002.....	84

GRÁFICOS EN TEXTO

Gráfico 1. Contribución de las industrias al crecimiento del PIB	11
Gráfico 2. Contribución de los componentes del gasto al crecimiento del PIB.....	12
Gráfico 3. IPC, ISI, IPPI: Tasa de variación interanual.....	22
Gráfico 4. PIB Trimestral de los Estados Unidos, tasa anualizada	23
Gráfico 5. Variación de PIB de Costa Rica y de los Principales Socios Comerciales.....	26
Gráfico 6. Composición de las OMA.....	45
Gráfico 7. Velocidad de circulación del M1.. ..	51
Gráfico 8. Crédito al sector privado.....	54
Gráfico 9. Crédito al sector privado por rama de actividad.....	55
Gráfico 10. Tasa básica nominal neta y real.....	56
Gráfico 11. Tasa de indiferencia y tasa de referencia.....	57
Gráfico 12. Índice de tipo de cambio efectivo real.....	64
Gráfico 13. Tipo de cambio de las principales monedas respecto al dólar de los Estados Unidos.....	65
Gráfico 14. Monto mensual acumulado, operaciones en colones.....	70
Gráfico 15. Cantidad mensual acumulada de operaciones denominadas en colones.....	71
Gráfico 16. Monto mensual acumulado, operaciones en dólares.....	71
Gráfico 17. Cantidad mensual acumulada de operaciones denominadas en dólares.....	72
Gráfico 18. Monto de operaciones en colones. Cheques 2000-2002 flujos en miles de millones de colones.....	73
Gráfico 19. Cantidad de operaciones en colones. Cheques 2000-2002 número de operaciones en miles (col).....	73
Gráfico 20. Monto de operaciones en dólares. Cheques 2000-2002 flujos en millones de dólares.....	73
Gráfico 21. Cantidad de operaciones en dólares. Cheques 200-2002 número de operaciones en miles (dol).....	73
Gráfico 22. Compensación y liquidación de otros documentos 2002-2002 Operaciones mensuales en moneda nacional.....	74
Gráfico 23. Compensación y liquidación de otros documentos 2000-2002 Operaciones mensuales en moneda extranjera.....	74
Gráfico 24. Información y liquidación de impuestos 2001-2002 Operaciones mensuales en moneda nacional.....	75
Gráfico 25. Compensación y liquidación de créditos directos 2001-2002 Operaciones mensuales en moneda nacional.....	76
Gráfico 26. Saldo de inversiones del portafolio BIRF y BCCR.....	78
Gráfico 27. Saldo del portafolio de inversiones 2002 versus intereses ganados.....	82

Gráfico 28. Saldo de depósitos en bancos del exterior 2002 versus intereses ganados.....	82
Gráfico 29. Saldo de bonos de estabilización monetaria seriados unificados a 1 año plazo.....	83

I. ASPECTOS SOBRESALIENTES DE LA ECONOMÍA COSTARRICENSE

A. INTRODUCCIÓN

El desenvolvimiento de la economía costarricense en el 2002 se dio dentro de un panorama complicado y condicionado por la persistencia de los denominados déficit “gemelos” (fiscal y de cuenta corriente de la balanza de pagos) y un entorno internacional que no llenó las expectativas, principalmente, en lo que a recuperación de la actividad económica se refiere.

Si bien, y al igual que en los últimos años, algunos indicadores macroeconómicos registraron un resultado favorable (la tasa de inflación bajó levemente, el Producto Interno Bruto real mostró signos de recuperación y la posición de reservas internacionales netas del Banco Central de Costa Rica, mejoró), la profundización del desequilibrio interno y externo puesta de manifiesto en el incremento experimentado por los referidos déficit gemelos, deja ver la vulnerabilidad de la economía costarricense y la fragilidad de la estabilidad que se ha logrado mantener en los últimos años..

La economía costarricense continúa evidenciando un exceso de gasto, principalmente a nivel del sector público, y ello constituye uno de los principales determinantes de que la inflación haya alcanzado “un piso” y de las persistentes y excesivas presiones sobre las tasas de interés en el mercado doméstico, a contrapelo de la tendencia en el mercado internacional. Adicionalmente, nuestra economía continúa exhibiendo un alto grado de exposición a shocks externos como el deterioro de los términos de intercambio y una alta dependencia del ahorro externo.

Aunque el mayor déficit de cuenta corriente no resultó en una pérdida de divisas para el país, el hecho de que exista una brecha entre dicho déficit y la correspondiente razón entre inversión extranjera directa y PIB, pone en evidencia la necesidad de reducir ese desequilibrio a niveles más consistentes con aquellas entradas de capital a las que se les pueda atribuir un carácter más permanente.

Una economía como la costarricense difícilmente puede mostrar tasas de crecimiento importantes en inversión y producción con un nivel tan alto de tasas de interés reales como el que se registra actualmente, y estas difícilmente puedan iniciar un proceso a la baja si se mantiene el exceso de gasto.

Resulta un tanto paradójico que una economía que anualmente recibe un flujo importante de recursos externos tanto por la vía de la inversión extranjera directa como del endeudamiento externo, exhiba bajas tasas de crecimiento económico. Lo anterior sugiere la existencia de un problema de precios relativos que debe ser enfrentado con reformas que ataquen las raíces de los desequilibrios existentes y de un carácter más permanente que la Ley de Contingencia Fiscal aprobada a finales del año en comentario.

B. SECTOR REAL

Cifras preliminares disponibles a la fecha indican que en el 2002 el Producto Interno Bruto (PIB) a precios constantes creció en promedio un 2,8% respecto al año anterior cuando se incrementó en un 1,1%. El crecimiento del PIB se caracterizó por una evolución más dinámica de las actividades de Transporte, almacenaje y comunicaciones e Industria manufacturera y, en menor medida, de la producción de Electricidad y agua e Intermediación financiera y seguros, mientras que el resto de las industrias registró tasas de crecimiento menores y, en los casos específicos de la actividad agropecuaria y la construcción se observó una contracción en torno al 1%.

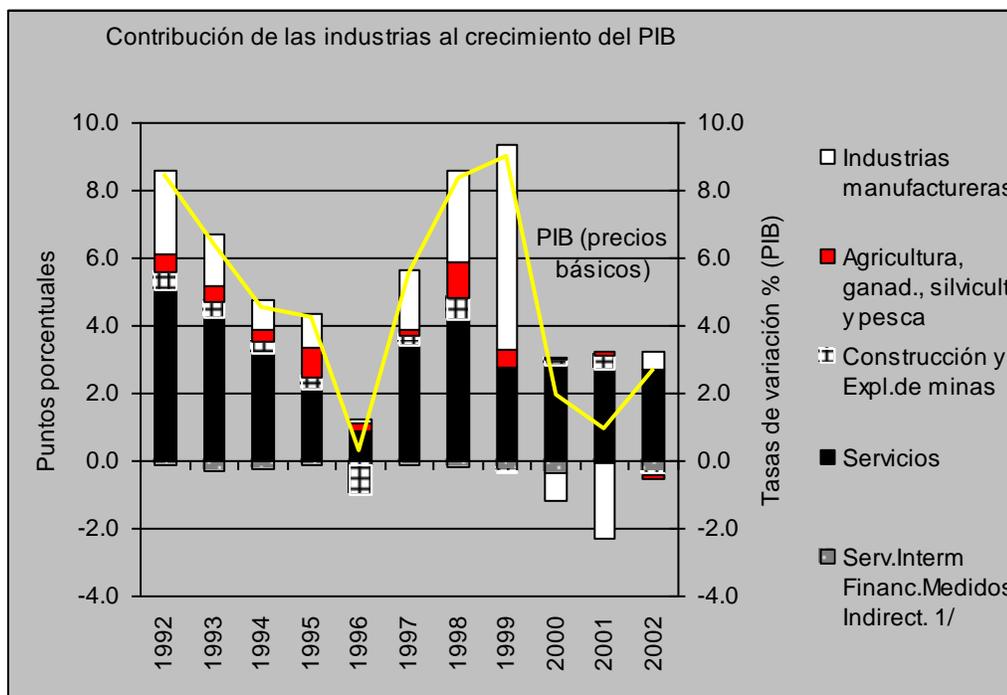
Las importaciones de bienes y servicios, por su parte, tuvieron un repunte importante al crecer un 8,2% a precios constantes, que contrasta con el comportamiento observado un año antes, cuando no se observó variación alguna en este agregado. De esta forma, la oferta global de bienes y servicios (PIB más importaciones de bienes y servicios) disponibles en la economía se expandió a un ritmo medio de 4,6% en el año en comentario.

Desde la óptica de la demanda global, el crecimiento fue principalmente impulsado por un aumento de la demanda interna, la cual se expandió en un 4,8% inducida mayormente por el dinamismo de la formación bruta de capital en activos fijos y en menor medida en acumulación de inventarios; por su parte, la mayor tasa de crecimiento estimada para el gasto de consumo final de los hogares, permitió un incremento de 0,6% en el consumo per cápita. Las exportaciones de bienes y servicios a precios constantes mostraron una notoria recuperación al crecer un 4,1%, luego del descenso de 9,2% observado el año anterior.

De conformidad con la información obtenida en la Encuesta Nacional de Hogares (ENH), el empleo creció en un 2,2% respecto al año 2001, sin embargo, la tasa de subempleo total (8,2%) se incrementó en seis décimas y la de desempleo abierto se ubicó en un 6,4%, la más alta registrada en los últimos seis años. A su vez, la productividad media por trabajador¹ mostró una ligera mejora de 0,6%, luego del descenso observado el año anterior, la cual se evidenció principalmente en la industria manufacturera y en menor medida en los servicios, mientras que la actividad agropecuaria registró una pérdida de productividad, pues la creación de puestos de trabajo aumentó en un 4% en contraste con el descenso en el valor agregado de un 1%. Por su parte, el empleo asalariado, que concentra cerca del 70% de la población ocupada del país, tuvo un ligero repunte cercano al 1,4% y sus ingresos en términos reales se elevaron a un ritmo similar al registrado por la productividad (0,6%), con lo que se estima que la evolución de los salarios no ejerció presión sobre la inflación. En lo que respecta al número de ocupados en la categoría de trabajadores por cuenta propia hay que señalar que aumentó un 4,2%, pero sus ingresos reales se redujeron cerca de un 5,5%.

¹ Medida como la relación del PIB a precios básicos entre el número total de puestos de trabajo en la economía.

Gráfico 1



1/ El aporte de los Servicios de Intermediación Financiera Medidos Indirectamente (SIFMI) se resta del PIB por cuanto éste ya fue considerado en el valor agregado de los Establecimientos Financieros y de las restantes industrias.

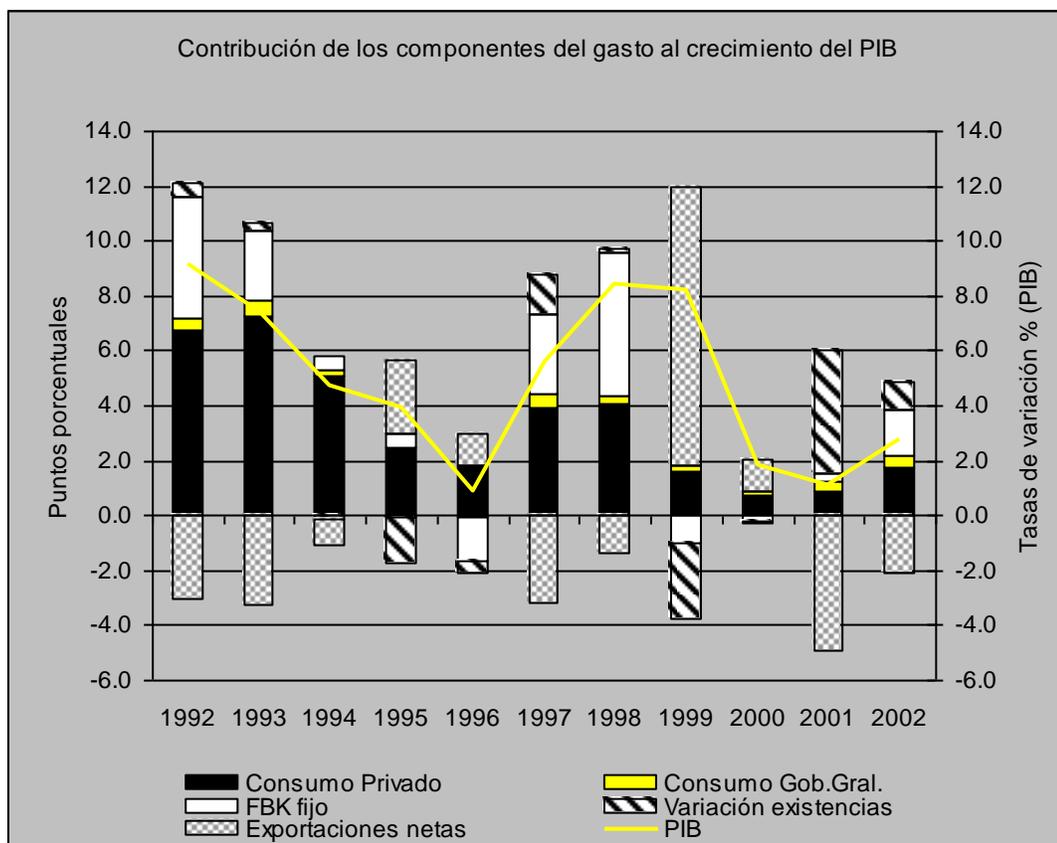
Los ingresos generados en la producción (PIB según el enfoque del ingreso) no se vieron afectados de manera importante por variaciones en los términos de intercambio, los pagos netos de ingresos primarios al exterior y las transferencias corrientes netas en el año 2002, de forma tal que el ingreso nacional disponible bruto real aumentó en un 2,7%, una décima por debajo del crecimiento del PIB.

Demanda

En el año 2002, el gasto de consumo final de los hogares aceleró su pauta de crecimiento al situarse ésta en un 2,5%. Los indicadores disponibles relativos a la evolución del gasto de las familias evidencian un aumento importante de la disponibilidad de bienes de consumo de origen importado, dentro de los que destacan las compras de productos alimenticios y vehículos; el gasto de las familias en bienes importados contribuyó en cerca de un 45% al aumento del agregado, en contraste con la evolución del consumo de bienes producidos en el país, los cuales redujeron su aporte al crecimiento del consumo en cerca de dos puntos porcentuales. Las compras de servicios al crecer un 5,3% en términos reales mantuvieron un ritmo similar al observado el año anterior (5,7%), donde los mayores incrementos se observaron en el gasto en servicios de comunicación, restaurantes y hoteles,

estos últimos posiblemente motivados por las promociones realizadas durante el año por los productores con el propósito de atenuar el impacto de la desaceleración del turismo receptor

Gráfico 2



La relativa aceleración del consumo privado se explica parcialmente por el incremento en los salarios reales (2%) por la vía de un mayor número de puestos de trabajo creados (1,4%) y de la remuneración media real por asalariado (0,6%)², así como por el efecto positivo del incremento de la tasa pasiva real sobre los ingresos percibidos por los hogares acreedores netos ya que las nuevas colocaciones crediticias destinadas al consumo registraron un incremento nominal muy bajo (1,9 %) en el 2002, posiblemente debido al aumento de las tasas de interés activas reales.

El gasto de consumo final del Gobierno General registró una tasa de variación de 4,5% a precios constantes, un punto porcentual superior al incremento observado en el año 2001, caracterizado principalmente por una aceleración de las compras de bienes y servicios, en especial las destinadas a proveer servicios de salud.

² Lo anterior según datos de la ENH. Por su parte, el Índice de Salarios Mínimos Reales registró un descenso medio en el año de 0,7%.

A su vez, la formación bruta de capital fijo mostró un crecimiento de 7,9% a precios constantes continuando la leve recuperación que mostrara a finales del año anterior, aunque el repunte en el 2002, contrario a lo observado en el 2001, estuvo sustentado principalmente en las adquisiciones de maquinaria y equipo importados (16,3% y -3,0% en 2002 y 2001, respectivamente), ya que las nuevas construcciones aminoraron su ritmo de crecimiento (0,9% frente a un 9,2% en el 2001). La inversión en capital fijo se vio impulsada por el mayor gasto realizado por el sector público, que aumentó en un 26,7% y en el que destacan especialmente las adquisiciones de equipos para las industrias eléctrica y de telecomunicaciones y, en menor medida, las obras de ingeniería civil para incrementar la capacidad productiva de dichas industrias. Por su parte, la inversión en bienes de capital del sector privado registró un incremento en torno al 3,8% estimulada por las compras externas de maquinaria y equipo para las zonas francas y la industria de fabricación de productos metálicos, ya que las nuevas construcciones mostraron un descenso como resultado de las menores obras en viviendas, locales comerciales y bodegas. La formación bruta de capital del sector privado, aparte de la financiada mediante inversión extranjera directa, ha mantenido en los últimos tres años un ritmo relativamente deprimido, que se asocia con las bajas expectativas económicas a nivel tanto internacional como local y las elevadas tasas de interés reales que prevalecen en la economía.

La variación de existencias ha presentado una fuerte acumulación en los últimos dos años, debido fundamentalmente por la acumulación de inventarios por parte de la Industria Electrónica de Alta Tecnología (IEAT), que el año 2002 responde a sus previsiones de demanda para el 2003.

Como se mencionara, la demanda externa neta redujo su aporte negativo al crecimiento del producto durante el año en comentario. La reactivación de las exportaciones de la IEAT y de los servicios, así como el dinamismo de las ventas externas del resto de las empresas incorporadas al régimen de zonas francas, apoyado por las de productos agropecuarios no tradicionales, contribuyeron a mejorar el comportamiento de las exportaciones de bienes y servicios a lo largo del año, de forma que a precios constantes éstas exhibieron un aumento del 4,1% (-9,2% el año anterior). Por su parte, las importaciones de bienes y servicios luego de reportar un estancamiento en el 2001 crecieron a un ritmo medio de 8,2%, impulsadas principalmente por el dinamismo de las compras externas de bienes, que aumentaron un 9,3% en términos reales este año. La recuperación de la inversión en maquinaria y equipo y del consumo privado son factores que incidieron en este resultado.

Producción

El incremento que mostró el PIB en el 2002, se originó principalmente en el dinamismo de la producción de servicios de Transporte, almacenaje y comunicaciones (11% en términos reales), que se sustentó principalmente en el vigor de la demanda de servicios de telefonía celular y las comunicaciones a través de INTERNET, aunque también se evidenció una mejora en la actividad portuaria y de almacenaje en razón del repunte de las transacciones de comercio exterior, evolución que se vio parcialmente contrarrestada por la debilidad que continuaron mostrando los servicios relacionados con el turismo.

También contribuyó de manera significativa al crecimiento del PIB el repunte que experimentó el valor agregado de la industria manufacturera con un aumento de un 2,2% en el 2002 (-8,4% el año anterior), donde un 39% de este incremento lo explica la reactivación de la producción de la IEAT. Las actividades manufactureras, excluido el aporte de la IEAT, crecieron un 1,6% (-0,3% en el 2001). El repunte indicado se concentró en la producción del resto de las zonas francas (14,7%) cuyo crecimiento se sustentó en la evolución de sus exportaciones a Estados Unidos y a Centroamérica y Panamá. El comportamiento del resto de las zonas francas obedece en parte al traslado de empresas a dicho régimen, sin embargo, cuando se excluyen estas firmas en la comparación con el año anterior, la tasa de crecimiento continúa siendo elevada y superior a la registrada en el 2001. Por su parte, el valor agregado de las empresas amparadas al régimen de perfeccionamiento activo continuó reduciéndose aunque a una tasa menor que la observada el año anterior. La producción del resto de las empresas manufactureras no amparadas a los regímenes especiales de comercio, se mantuvo prácticamente estancado (-0,8% y 0,3% en 2001 y 2002, respectivamente), aunque se vio favorecido por el reinicio de la producción de hidrocarburos por parte de RECOPE, el aumento en la producción de productos lácteos y azúcar y el débil repunte de la demanda interna por bienes producidos localmente, lo cual compensó los efectos negativos de la caída de la construcción sobre las actividades productoras de insumos para la edificación de obras civiles y el descenso en la producción de café.

El mejor desempeño que mostró la producción de la industria de Suministro de electricidad y agua (5,2% y 4,1% en el 2002 y 2001, respectivamente) responde a la evolución favorable de la generación de electricidad, impulsada principalmente por la mayor demanda de energía por parte de la industria y el comercio, mientras que se observó un descenso en la producción de agua, debido a la contaminación de algunas fuentes y al menor volumen de lluvias. Por otra parte, el crecimiento del valor agregado de la Intermediación financiera y seguros de un 5,3% (4,4% en el 2001) se asocia con el comportamiento favorable del crédito al sector privado, en especial el destinado a turismo, comercio y otros servicios, así como con la canalización de recursos financieros a la adquisición de títulos valores del Banco Central de Costa Rica (BCCR) y del Gobierno Central. Los ingresos de los intermediarios financieros por comisiones ligadas al cobro de servicios públicos (electricidad, agua y telefonía), depósitos de planillas y por el uso de tarjetas de crédito, también contribuyeron a dinamizar la producción de esta actividad.

El resto de las industrias que aglutina a los productores de Servicios comunales, sociales y personales, Servicios inmobiliarios y prestados a empresas, Servicios de administración pública y al Comercio, restaurantes y hoteles, registró una reducción de un punto porcentual en su tasa de crecimiento al ubicarse ésta en 2,4%. Este comportamiento estuvo matizado por una evolución contrapuesta de las diferentes actividades en la que pesó la desaceleración de los servicios prestados a empresas e inmobiliarios, donde los primeros continuaron registrando crecimientos elevados, pero atenuados luego del impacto del inicio de la producción de algunos centros de negocios y apuestas en el 2001 y, en los segundos, en razón de la disminución en el ritmo de aumento del número de viviendas nuevas construidas. Los servicios sociales y personales privados se mostraron algo más vigorosos

este año, principalmente como resultado del aumento en la producción de servicios de salud; la actividad comercial duplicó su crecimiento impulsada por el buen desempeño de las ventas de automóviles, electrodomésticos, productos químicos y farmacéuticos y productos alimenticios diversos, mientras que se observó un debilitamiento de la actividad de hoteles y restaurantes, principalmente de los primeros.

Como se mencionara en la introducción de este aparte, la actividad agropecuaria registró un comportamiento contractivo en el 2002 (-1%), que implicó un retroceso de -1,7 puntos porcentuales en relación con el año anterior. La evolución de esta industria estuvo condicionada por el descenso observado en el valor agregado de café (-15,2%), banano (-5,1%), granos básicos (-11%) y ganado vacuno (-9%), que en conjunto aportaron cerca de -3,5 puntos porcentuales a la tasa media de variación de la actividad, lo anterior a pesar del dinamismo mostrado por la producción de piña, naranja, pollo, leche y algunos productos no tradicionales de exportación, particularmente raíces, tubérculos y frutas frescas (sandía y mango, entre otras). El comportamiento del valor agregado de café en el último cuatrienio ha estado limitado por los bajos precios internacionales del grano, que han provocado la desatención de los cafetales y el abandono de áreas de baja productividad. El descenso en la producción de banano es consecuencia de los factores climáticos que afectaron las plantaciones a lo largo del año y de la sobreoferta en el mercado mundial que desincentivó la producción en las áreas de menor rendimiento. Por su parte, los bajos precios de importación de los granos básicos han desestimulado la producción nacional, a la vez que la preferencia de los consumidores por la carne de pollo, así como la reducción del hato ganadero se citan como causas de la reducción en la producción de ganado vacuno para la matanza.

Los indicadores disponibles señalan que durante el año 2002 el valor agregado de la construcción tendió a contraerse rápidamente en el segundo semestre del año como consecuencia del descenso experimentado por la construcción privada de viviendas, locales comerciales y bodegas, la cual registró tasas de variación negativas a partir de junio; se estima que este comportamiento tuvo un fuerte impacto en la construcción total, de forma que ésta se redujo un 1% en promedio, a pesar del dinamismo que exhibieron las obras públicas en electrificación y telecomunicaciones. El comportamiento de la construcción privada no destinada a la edificación de obras públicas se asocia con el incremento de cerca de dos puntos porcentuales en la tasa de interés activa real, así como por las expectativas de los empresarios, generadas en razón del moderado crecimiento económico y la incertidumbre a nivel internacional.

CUADRO 1
PRINCIPALES AGREGADOS
PRODUCTO INTERNO BRUTO Y GASTO
En millones de colones

<i>Concepto</i>	2000	2001 1/	2002 1/
Producto interno bruto			
Producto interno bruto a precios básicos	4,476,918.1	4,866,651.1	5,478,160.9
Más: impuestos sobre los productos y las importaciones (netos de subvenciones)	440,846.2	520,875.0	597,921.8
Igual : Producto interno bruto a precios de mercado	4,917,764.3	5,387,526.1	6,076,082.7
Gasto del producto interno bruto			
Gasto de consumo final	3,943,006.4	4,461,199.1	5,043,980.2
Gasto de consumo final de los hogares	3,290,352.7	3,690,393.5	4,140,827.2
Gasto de consumo final del Gobierno General	652,653.7	770,805.6	903,153.0
Formación bruta de capital fijo	873,950.7	976,224.3	1,154,173.9
Variación de existencias	-34,636.6	108,873.0	179,700.2
Exportaciones de bienes y servicios	2,384,640.3	2,238,773.2	2,596,113.1
Exportaciones de bienes f.o.b.	1,839,360.2	1,660,355.1	1,947,549.6
Exportaciones de servicios	545,280.2	578,418.1	648,563.6
Menos: Importaciones de bienes y servicios	2,249,196.5	2,397,543.5	2,897,884.7
Importaciones de bienes f.o.b.	1,853,745.4	2,011,642.3	2,460,294.5
Importaciones de servicios	395,451.1	385,901.3	437,590.2
Igual : Producto interno bruto a precios de mercado	4,917,764.3	5,387,526.1	6,076,082.7
<i>Composición porcentual</i>			
Producto interno bruto			
Producto interno bruto a precios básicos	91.0	90.3	90.2
Más: impuestos sobre los productos y las importaciones (netos de subvenciones)	9.0	9.7	9.8
Igual : Producto interno bruto a precios de mercado	100.0	100.0	100.0
Gasto del producto interno bruto			
Gasto de consumo final	80.2	82.8	83.0
Gasto de consumo final de los hogares	66.9	68.5	68.1
Gasto de consumo final del Gobierno General	13.3	14.3	14.9
Formación bruta de capital fijo	17.8	18.1	19.0
Variación de existencias	-0.7	2.0	3.0
Exportaciones de bienes y servicios	48.5	41.6	42.7
Exportaciones de bienes f.o.b.	37.4	30.8	32.1
Exportaciones de servicios	11.1	10.7	10.7
Menos: Importaciones de bienes y servicios	45.7	44.5	47.7
Importaciones de bienes f.o.b.	37.7	37.3	40.5
Importaciones de servicios	8.0	7.2	7.2
Igual : Producto interno bruto a precios de mercado	100.0	100.0	100.0
<i>Tasa de variación anual</i>			
Producto interno bruto			
Producto interno bruto a precios básicos	8.2	8.7	12.6
Más: impuestos sobre los productos y las importaciones (netos de subvenciones)	17.3	18.2	14.8
Igual : Producto interno bruto a precios de mercado	9.0	9.6	12.8
Gasto del producto interno bruto			
Gasto de consumo final	13.3	13.1	13.1
Gasto de consumo final de los hogares	12.8	12.2	12.2
Gasto de consumo final del Gobierno General	15.5	18.1	17.2
Formación bruta de capital fijo	7.7	11.7	18.2
Variación de existencias	---	---	---
Exportaciones de bienes y servicios	2.3	-6.1	16.0
Exportaciones de bienes f.o.b.	-3.8	-9.7	17.3
Exportaciones de servicios	30.2	6.1	12.1
Menos: Importaciones de bienes y servicios	8.5	6.6	20.9
Importaciones de bienes f.o.b.	6.9	8.5	22.3
Importaciones de servicios	16.6	-2.4	13.4
Igual : Producto interno bruto a precios de mercado	9.0	9.6	12.8

1/ Cifras preliminares.

CUADRO 2
PRODUCTO INTERNO BRUTO Y GASTO
En millones de colones de 1991

<i>Concepto</i>	2000	2001 1/	2002 1/
Valor agregado y producto interno bruto			
Valor agregado a precios básicos	1,292,014.1	1,303,935.4	1,339,492.3
Más: impuestos sobre los productos y las importaciones (netos de subvenciones)	131,218.4	134,780.5	138,891.6
Igual : Producto interno bruto a precios de mercado	1,423,232.4	1,438,715.9	1,478,383.9
Gasto del producto interno bruto			
Gasto de consumo final	1,126,856.1	1,144,189.2	1,175,796.7
Gasto de consumo final de los hogares	985,784.2	998,152.3	1,023,188.2
Gasto de consumo final del Gobierno General	141,071.9	146,036.8	152,608.5
Formación bruta de capital fijo	290,997.8	295,459.2	318,854.2
Variación de existencias	-33,489.0	30,012.3	44,880.3
Exportaciones de bienes y servicios	758,385.7	688,318.0	716,830.7
Exportaciones de bienes f.o.b.	597,707.8	534,667.9	559,062.0
Exportaciones de servicios	160,677.8	153,650.1	157,768.7
Menos: Importaciones de bienes y servicios	719,518.2	719,262.7	777,977.9
Importaciones de bienes f.o.b.	595,569.5	606,576.2	662,880.5
Importaciones de servicios	123,948.7	112,686.5	115,097.4
Igual : Producto interno bruto a precios de mercado	1,423,232.4	1,438,715.9	1,478,383.9
<i>Composición porcentual</i>			
Valor agregado y producto interno bruto			
Valor agregado a precios básicos	90.8	90.6	90.6
Más: impuestos sobre los productos y las importaciones (netos de subvenciones)	9.2	9.4	9.4
Igual : Producto interno bruto a precios de mercado	100.0	100.0	100.0
Gasto del producto interno bruto			
Gasto de consumo final	79.2	79.5	79.5
Gasto de consumo final de los hogares	69.3	69.4	69.2
Gasto de consumo final del Gobierno General	9.9	10.2	10.3
Formación bruta de capital fijo	20.4	20.5	21.6
Variación de existencias	(2.4)	2.1	3.0
Exportaciones de bienes y servicios	53.3	47.8	48.5
Exportaciones de bienes f.o.b.	42.0	37.2	37.8
Exportaciones de servicios	11.3	10.7	10.7
Menos: Importaciones de bienes y servicios	50.6	50.0	52.6
Importaciones de bienes f.o.b.	41.8	42.2	44.8
Importaciones de servicios	8.7	7.8	7.8
Igual : Producto interno bruto a precios de mercado	100.0	100.0	100.0
<i>Tasa de variación anual</i>			
Valor agregado y producto interno bruto			
Valor agregado a precios básicos	1.9	0.9	2.7
Más: impuestos sobre los productos y las importaciones (netos de subvenciones)	0.5	2.7	3.1
Igual : Producto interno bruto a precios de mercado	1.8	1.1	2.8
Gasto del producto interno bruto			
Gasto de consumo final	1.1	1.5	2.8
Gasto de consumo final de los hogares	1.0	1.3	2.5
Gasto de consumo final del Gobierno General	1.4	3.5	4.5
Formación bruta de capital fijo	-0.9	1.5	7.9
Variación de existencias	---	---	---
Exportaciones de bienes y servicios	-0.3	-9.2	4.1
Exportaciones de bienes f.o.b.	-4.6	-10.5	4.6
Exportaciones de servicios	19.6	-4.4	2.7
Menos: Importaciones de bienes y servicios	-2.6	0.0	8.2
Importaciones de bienes f.o.b.	-4.2	1.8	9.3
Importaciones de servicios	5.7	-9.1	2.1
Igual : Producto interno bruto a precios de mercado	1.8	1.1	2.8

1/ Cifras preliminares.

CUADRO 3
PRINCIPALES AGREGADOS
RELACIONES ENTRE PRODUCTO INTERNO BRUTO Y EL INGRESO
En millones de colones de 1991

<i>Concepto</i>	2000	2001 1/	2002 1/
Producto interno bruto a precios de mercado	1,423,232.4	1,438,715.9	1,478,383.9
Más: Ganancia (+) o Pérdida (-) de intercambio resultado de la variación de términos de intercambio	7,813.2	9,827.9	9,586.2
Igual: Ingreso interno bruto real	1,431,045.7	1,448,543.8	1,487,970.2
Más: Ingresos primarios recibidos del exterior, reales	23,944.4	18,016.9	14,834.2
Menos: Ingresos primarios pagados al exterior, reales	150,191.6	129,551.4	129,315.2
Igual : Ingreso nacional bruto real	1,304,798.4	1,337,009.3	1,373,489.1
Más: Transferencias corrientes recibidas del resto del mundo, reales	17,164.4	21,677.2	23,083.1
Menos: Transferencias corrientes pagadas al resto del mundo, reales	8,933.7	8,793.6	9,603.9
Igual: Ingreso nacional disponible bruto real	1,313,029.1	1,349,892.9	1,386,968.3
<hr/>			
<i>Tasa de variación anual</i>			
Producto interno bruto a precios de mercado	1.8	1.1	2.8
Más: Ganancia (+) o Pérdida (-) de intercambio resultado de la variación de términos de intercambio	-45.2	25.8	-2.5
Igual: Ingreso interno bruto real	1.3	1.2	2.7
Más: Ingresos primarios recibidos del exterior, reales	18.7	-24.8	-17.7
Menos: Ingresos primarios pagados al exterior, reales	1.8	-13.7	-0.2
Igual : Ingreso nacional bruto real	1.5	2.5	2.7
Más: Transferencias corrientes recibidas del resto del mundo, reales	-2.6	26.3	6.5
Menos: Transferencias corrientes pagadas al resto del mundo, reales	9.1	-1.6	9.2
Igual: Ingreso nacional disponible bruto real	1.4	2.8	2.7

1/ Cifras preliminares.

CUADRO 4
PRODUCTO INTERNO BRUTO POR INDUSTRIAS
A PRECIOS BÁSICOS Y DE MERCADO
En millones de colones de 1991

<i>Concepto</i>	2000	2001 1/	2002 1/
Producto Interno Bruto a precios de mercado	1,423,232.4	1,438,715.9	1,478,383.9
<i>Menos: impuestos sobre los productos y las importaciones (netos de subvenciones)</i>	131,218.4	134,780.5	138891.6
Producto interno bruto a precios básicos	1,292,014.1	1,303,935.4	1,339,492.3
Agricultura, silvicultura y pesca	151,855.4	152,984.1	151417.4
Extracción de minas y canteras	1,309.7	1,393.3	1398.8
Industria manufacturera	343,198.3	314,492.8	321379.0
Construcción	50,596.1	56,388.6	55847.3
Electricidad y agua	39,854.4	41,489.2	43637.7
Comercio, restaurantes y hoteles	253,093.3	258,420.1	263986.8
Transporte, almacenaje y comunicaciones	138,459.1	150,463.5	167014.4
Servicios financieros y seguros	54,692.7	57,117.8	60145.1
Actividades inmobiliarias	70,249.3	72,396.6	73844.6
Otros servicios prestados a empresas	39,651.3	46,930.1	49933.6
Servicios de administración pública	34,071.1	35,272.0	35929.1
Servicios comunales, sociales y personales	149,147.2	151,832.6	154750.5
<i>Menos: servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI)</i>	34,163.8	35,245.4	39,792.0
Composición porcentual			
Producto Interno Bruto a precios de mercado	100.0	100.0	100.0
<i>Menos: impuestos sobre los productos (netos de subvenciones)</i>	9.2	9.4	9.4
Producto interno bruto a precios básicos	90.8	90.6	90.6
Agricultura, silvicultura y pesca	10.7	10.6	10.2
Extracción de minas y canteras	0.1	0.1	0.1
Industria manufacturera	24.1	21.9	21.7
Construcción	3.6	3.9	3.8
Electricidad y agua	2.8	2.9	3.0
Comercio, restaurantes y hoteles	17.8	18.0	17.9
Transporte, almacenaje y comunicaciones	9.7	10.5	11.3
Servicios financieros y seguros	3.8	4.0	4.1
Actividades inmobiliarias	4.9	5.0	5.0
Otros servicios prestados a empresas	2.8	3.3	3.4
Servicios de administración pública	2.4	2.5	2.4
Servicios comunales, sociales y personales	10.5	10.6	10.5
<i>Menos: cargo por los servicios bancarios imputados</i>	2.4	2.4	2.7
Tasa de variación anual			
Producto Interno Bruto a precios de mercado	1.8	1.1	2.8
<i>Menos: impuestos sobre los productos (netos de subvenciones)</i>	0.5	2.7	3.1
Producto interno bruto a precios básicos	1.9	0.9	2.7
Agricultura, silvicultura y pesca	0.7	0.7	-1.0
Extracción de minas y canteras	6.3	6.4	0.4
Industria manufacturera	-2.9	-8.4	2.2
Construcción	4.4	11.4	-1.0
Electricidad y agua	6.4	4.1	5.2
Comercio, restaurantes y hoteles	1.5	2.1	2.2
Transporte, almacenaje y comunicaciones	10.2	8.7	11.0
Servicios financieros y seguros	10.4	4.4	5.3
Actividades inmobiliarias	2.3	3.1	2.0
Otros servicios prestados a empresas	16.2	18.4	6.4
Servicios de administración pública	2.5	3.5	1.9
Servicios comunales, sociales y personales	2.6	1.8	1.9
<i>Menos: Servicios financieros indirectamente medidos</i>	14.3	3.2	12.9

1/ Cifras preliminares.

C. PRECIOS

La tasa de inflación, medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC), registró un crecimiento acumulado en el 2002 de un 9,68%, inferior no solo a la tasa observada en el año anterior, sino también a la meta establecida en el programa monetario (10%). Comportamiento similar evidenció el indicador Índice de Precios al Productor Industrial (IPPI), cuya variación anual (8,42%) resultó la más baja de los últimos nueve años.

CUADRO 5
INDICADORES DE PRECIOS
Variaciones acumuladas a diciembre
-en porcentajes-

	<i>2000</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>
<i>Índice de precios al consumidor</i>	<i>10,25</i>	<i>10,96</i>	<i>9,68</i>
<i>Regulados</i>	<i>14,51</i>	<i>13,95</i>	<i>11,26</i>
<i>No regulados</i>	<i>9,38</i>	<i>10,32</i>	<i>9,34</i>
<i>Índice de precios al productor industrial</i>	<i>10,16</i>	<i>8,64</i>	<i>8,42</i>
<i>Índice subyacente de inflación</i>	<i>9,43</i>	<i>8,91</i>	<i>9,46</i>

Entre los factores que ejercieron una mayor influencia sobre el comportamiento favorable de los precios observado en el 2002, destacan los siguientes: a) la política monetaria aplicada por el Banco Central en los últimos dos años, que ha permitido mantener la estabilidad interna y externa de la moneda; b) el reducido impacto del incremento del tipo de cambio sobre los precios al productor y al consumidor; c) el débil crecimiento del gasto de consumo final de las familias y, d) el comportamiento favorable a lo largo del año de los precios de los bienes agrícolas y de los servicios tanto regulados como no regulados.

La evolución de los precios en el 2002 se caracterizó por una notoria desaceleración de la tasa interanual del IPC durante el primer semestre, la cual tendió a revertirse a partir de junio, aunque con crecimientos muy moderados en relación con los observados en años anteriores.

El comportamiento del IPC en el año en comentario, estuvo influido por una importante reducción en el ritmo de crecimiento de los precios de los productos agrícolas y de los servicios tanto regulados como no regulados. En efecto, la contribución de éstos, en puntos porcentuales, al crecimiento acumulado del IPC bajó a 4,1 después de alcanzar 7,1 en el año previo.

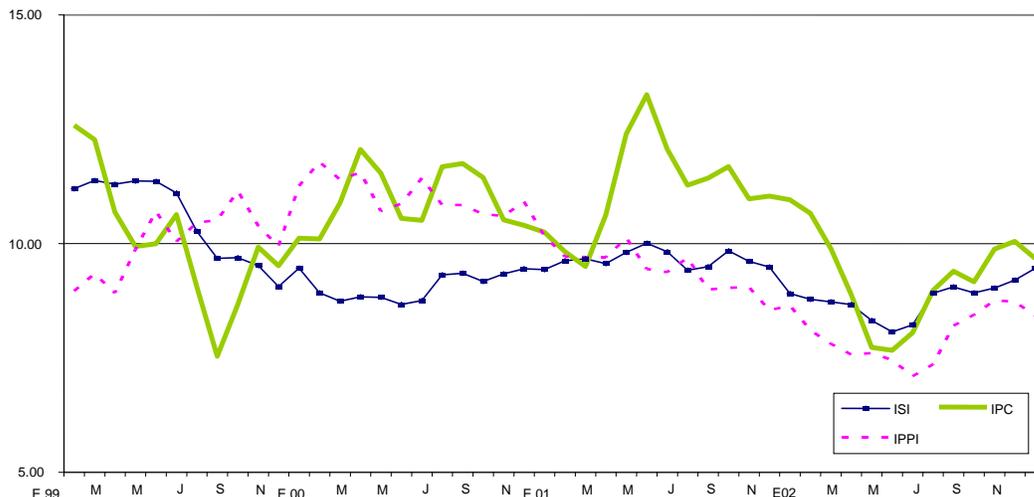
Los bienes agrícolas aumentaron en el año un 5,3% en contraste con el incremento de 23,5% registrado en el 2001, comportamiento que se evidenció principalmente en los rubros de hortalizas, leguminosas y raíces y tubérculos debido a la ausencia de factores climáticos severos que afectaran la oferta de estos productos y de las importaciones de algunos granos básicos y tubérculos que han permitido el abastecimiento a precios inferiores a los de la producción local.

A su vez, los precios de los servicios crecieron en 9,8%, lo cual representa 5,2 puntos porcentuales menos que en el 2001, resultado atribuible a que los servicios regulados mostraron una desaceleración del orden de 2,7 puntos porcentuales, mientras que el resto de los servicios atenuó su ritmo de crecimiento en 1,7 puntos porcentuales impulsados por la evolución de los servicios de salud, entre otros. La desaceleración de los precios de los servicios tendió a ser generalizada, excepto en los de educación.

El desempeño favorable de los precios de los bienes agrícolas y de los servicios más que compensó el crecimiento en los precios de los bienes manufacturados ya que el incremento de estos durante el 2002 (10,2%) fue muy superior al registrado en el 2001 (6,9%). Esta importante diferencia se explica por las alzas de los combustibles, ya que sin estos, los precios de los bienes crecieron en solo 1,8 puntos porcentuales sobre la tasa observada en el 2001. Las mayores alzas en los precios de los bienes, se registraron durante el segundo semestre, tras una fuerte desaceleración en los meses anteriores.

El comportamiento de los precios de los bienes manufacturados no regulados durante el segundo semestre, se originó en mayor medida, por factores que incidieron en los costos. Si bien estos resultaron mermados por una política salarial restrictiva, por otro lado fueron expansivos por mayores tasas de interés, incrementos en precios regulados (electricidad y combustibles) y por el aumento en la pauta de devaluación iniciada a mediados del 2001.

Gráfico 3
IPC, ISI e IPPI
 -tasas de variación interanual-



El aumento en la pauta de devaluación, se estima repercutió especialmente en el segundo semestre del 2002 sobre los precios de los bienes. Sin embargo, el moderado crecimiento de la demanda interna limitó las posibilidades del traspaso de costos por tipo de cambio y así las variaciones interanuales de los principales indicadores de precios crecieron menos que las del tipo de cambio.

La inflación persistente en el largo plazo, medida por el Índice Subyacente de Inflación (ISI)³, alcanzó al término del 2002 un crecimiento acumulado de 9,46%, el cual es superior al observado en el mismo periodo del año previo (8,91%). Este resultado obedece a que este indicador está compuesto especialmente por los precios de los bienes y estos presentaron, como ya se mencionó, una aceleración durante el segundo semestre.

En el 2002, las variaciones interanuales del IPC se acercaron a las del ISI. Lo anterior debido a que la economía costarricense no enfrentó importantes choques internos o externos como los experimentados en los dos años anteriores, que llevaron a crecimientos del IPC muy superiores a los del ISI.

El IPPI, al igual que el IPC, mostró en el 2002 un crecimiento inferior al de año precedente. Es importante acotar que de julio a octubre los crecimientos interanuales mostraron una ligera aceleración. Esto podría estar asociado con los aumentos en los costos para los productores locales principalmente por mayores precios de las materias primas importadas, combustibles y electricidad. También es de esperar que los productores locales trasladen parcialmente el incremento en los costos debido a que la mayor devaluación también aumenta los precios de los bienes importados que compiten con los productos elaborados en el país.

³ El ISI es un indicador de núcleo inflacionario que captura la inflación persistente en el largo plazo, asociada al fenómeno monetario y sobre la cual la política monetaria tiene la mayor influencia.

D. SECTOR EXTERNO

En el 2002, la economía internacional mostró un panorama confuso con niveles de actividad económica en los Estados Unidos, Unión Europea y Japón por debajo de lo esperado, no obstante que los gobiernos y bancos centrales de esas naciones alentaron y coordinaron acciones para recuperar el dinamismo de la producción⁴. Las economías emergentes fueron afectadas por la vía de una menor demanda de bienes y servicios, menores flujos de inversión extranjera directa y capitales, entre otras repercusiones. La incertidumbre que introdujeron factores de riesgo tales como la amenaza creciente de un conflicto bélico en el Medio Oriente, los incrementos en el precio del petróleo y el agravamiento de las crisis económicas y las políticas de algunos países suramericanos, impactaron también negativamente en el desempeño de los socios comerciales del país. Así la tasa de crecimiento del Producto Interno Bruto mundial decayó de 3,9% en el quinquenio 1996-2000 a 2,5% en promedio en el bienio 2001-2002.

Por otra parte, los mercados financieros y accionarios registraron un significativo deterioro pues los índices Dow Jones y Nasdaq declinaron 14,5% y 29,2%⁵ en el año, respectivamente. No obstante, los analistas dudan de si la rebaja se ha completado, pues de no ser así, el ajuste de los valores bursátiles podría sumar aún más efectos negativos para la recuperación de la producción y los otros indicadores económicos básicos de las principales economías.

Al finalizar el 2002, el contexto económico internacional era sumamente complejo y no había señales contundentes respecto a un cambio de ritmo en la actividad productiva. A pesar de ese entorno se registraron dos elementos positivos relacionados con el crecimiento moderado de los precios en varias de las economías grandes que permitió mantener una política monetaria expansiva y la recuperación del comercio mundial cuya expansión se estima alcanzó 2,1% en el 2002, después de contraerse 0,1% en el 2001.

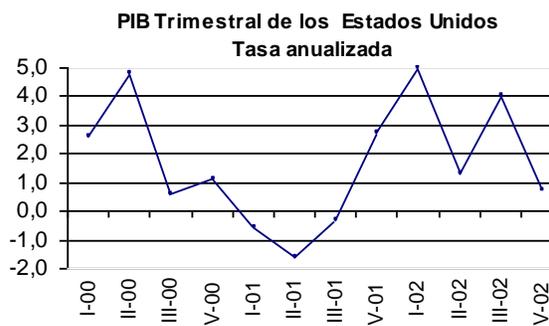
La actividad económica de los Estados Unidos, luego de la recesión del 2001, se mantuvo débil al coincidir con la aparición de problemas contables en algunas compañías grandes, volatilidad en los mercados bursátiles, alza en el precio de los hidrocarburos y la tensión mundial ante la posibilidad de una guerra en el Medio Oriente,

Cuadro 6

Evolución del PIB e Inflación de los Principales Socios Comerciales de Costa Rica				
	Crecimiento PIB		Inflación (IPC)	
	2001	2002	2001	2002
Estados Unidos	0,3	2,2	2,8	1,6
Socios Europeos	1,4	0,9	2,7	2,3
Centroamérica	2,3	2,3	5,9	5,2
Resto de América	0,7	0,6	5,9	6,2
Japón	-0,3	-0,5	-0,7	-0,9
Crec. Ponderado	0,8	1,6	3,5	3,2

Fuente: World Economic Outlook y OCDE

Gráfico 4



⁴ Estadísticas preliminares para el grupo de naciones G7 indican que en el cuarto trimestre del 2002 el ritmo de crecimiento fue de tan solo 0,1%.

⁵ Porcentaje medido al último día de diciembre de cada año.

factores que contribuyeron a deteriorar la confianza de los agentes económicos en esa Nación y en el resto de la economía mundial.

Los resultados favorables en la producción en el 2002 no pudieron consolidar una tendencia expansiva firme al registrarse en dos trimestres niveles de actividad económica cercanas al estancamiento, aún cuando fue aplicada una política monetaria expansiva por parte de la Reserva Federal que llevó la tasa de interés de referencia al 1,25% en noviembre del 2002. La tasa de desempleo se mantuvo cercana al 6% y el índice de producción se estancó en el tercer trimestre y decreció 0,8% en los tres últimos meses del año, apuntalado este crecimiento en el gasto fiscal y las compras de las familias, no obstante este último rubro al final del año perdía fuerza afectado por los precios más bajos de las acciones, la pérdida de la confianza de los consumidores y el mercado laboral estancado. El crecimiento económico preliminar para el 2002 se estima en 2,2%.

Las principales naciones europeas también experimentaron un bajo desempeño económico en el 2002 al estimarse que la producción real creció 0,9%. Estas naciones fueron afectadas por la pérdida de dinamismo en la actividad de las economías de América, los mayores precios del petróleo, la apreciación del euro en los mercados internacionales, la incertidumbre ligada al entorno político internacional, la pérdida de confianza de los agentes económicos y el aumento del desempleo. La persistente debilidad económica de la zona, especialmente de Alemania y Francia y, la declinación de las presiones inflacionarias, indujeron al banco europeo a reducir la tasa de interés en 50 puntos básicos en diciembre del 2002 con el fin de reactivar la economía. Según estimaciones de la OCDE por cada 10% de apreciación del euro, la zona debe soportar un costo en crecimiento cercano al 0,5% por el impacto negativo de un menor precio de la moneda extranjera en las exportaciones. Así el efecto expansivo de las disminuciones en las tasas de interés del último año fueron más que compensadas por el fortalecimiento del euro.

El Producto Interno Bruto de Japón disminuyó por segundo año consecutivo, a pesar de que durante algunos meses del 2002 se observó una mejora en la producción como resultado de una mayor demanda externa y, en menor medida, de la demanda doméstica. Las estimaciones del 2002 ubican la disminución del PIB en 0,5% y la deflación en 0,9%. Pese a sus esfuerzos el gobierno japonés no pudo, durante el 2002, concretar un plan de saneamiento de las carteras de los bancos. Sin embargo, avanzó en una iniciativa en la que el gobierno tendrá una participación importante en la dotación de recursos a las entidades bancarias. Además, el gobierno japonés aplicó en el segundo semestre del 2002 recortes de impuestos, extendió el seguro de desempleo, medidas que se sumaron al aumento de 20% en la oferta monetaria en los ocho primeros meses del 2002, lo anterior para evitar una vuelta a la recesión.

Cuadro 7

América Latina y el Caribe Principales Indicadores Económicos			
	2000	2001	2002
Tasa de variación anual			
Producto Interno Bruto	3,8	0,3	-0,5
PIB Per capita	2,2	-1,2	-1,9
Precios al Consumidor	9,0	6,1	11,4
Términos de intercambio	6,0	-2,9	-0,2
Miles de millones de dólares			
Exportaciones de Bienes y Servicios	407,4	392,0	392,5
Importaciones de Bienes y Servicios	420,5	412,2	381,5
Saldo en Cuenta Corriente	-46,3	-51,3	-15,9
Transferencia Neta de Recursos ^{1/}	-0,2	-4,6	-39,1

Fuente: CEPAL.
1/ Equivale al ingreso neto de capitales menos las utilidades e intereses netos. Las cantidades negativas indican transferencias de recursos al exterior.

América Latina, registró una caída del 0,5% en el producto interno bruto, luego de crecer 0,3% en el 2001. Este resultado significó una reducción en el producto por habitante por segundo año consecutivo, acumulando un 3% de disminución en el último bienio. Los resultados del Área fueron muy heterogéneos en el 2002 pues

Argentina, Uruguay y Venezuela registraron contracciones económicas superiores al 7% en tanto que la mayoría de los demás países presentaron desaceleraciones. La tasa de inflación también mostró un repunte en el 2002 al registrar siete países, cifras de dos dígitos contra solo tres naciones un año antes. Sin embargo, el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos de Latinoamérica registró una desaceleración como consecuencia de la menor actividad económica, las fuertes devaluaciones que aplicaron algunos países, y de las reformas estructurales que algunas economías han llevado a cabo.

Al final de año parecía despejarse la incertidumbre política y económica asociada al cambio de gobierno en Brasil y en el caso de Argentina, la nación llegaba a un acuerdo preliminar con el FMI. Brasil la economía más grande de América Latina cerró el año con un superávit primario del 4%, con la producción industrial creciendo por encima del 5% desde setiembre y la tasa de desempleo reduciéndose en la segunda parte del año en cerca del 1,5%.

Los problemas económicos en algunas economías latinoamericanas, Turquía y Estados Unidos incrementaron la aversión al riesgo de los inversionistas internacionales, haciendo que los flujos de capitales hacia las economías emergentes se debilitaran, en especial hacia América Latina. Las estimaciones muestran que los flujos que ingresaron a estas economías en el 2002 alcanzaron cerca de un tercio de los de 1997, previo al inicio de la crisis asiática. La Región perdió, entre 1997 y el 2002, 13 puntos porcentuales en los flujos de inversión directa, que se han trasladado principalmente a Asia.

Cuadro 8

Flujos Netos de Capital hacia las Economías Emergentes				
Miles de millones de US\$				
	1999	2000	2001	2002
Capital Privado	148,2	185,6	125,7	112,5
América Latina	69,7	62,6	47,8	25,2
Europa	38,3	42,2	17,0	21,7
Africa y Medio Oriente	10,2	4,7	9,3	3,8
Asia / Pacífico	24,3	93,4	58,7	64,7
Capital Oficial	12,4	-3,0	14,7	12,2
América Latina	7,9	-6,7	22,4	14,0
Europa	0,2	2,0	1,4	5,0
Africa y Medio Oriente	-1,7	-0,5	-4,0	-2,0
Asia / Pacífico	7,9	5,2	-9,6	-3,9

Fuente: IIF. *Capital Flows to Emerging Market Economies* Jan.16, 2003

Cuadro 9

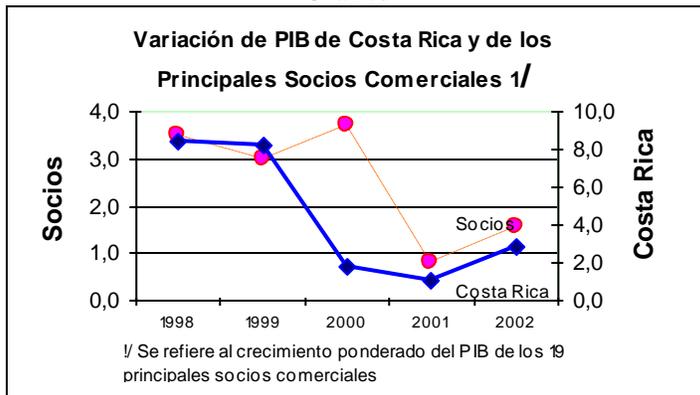
Indicadores Macroeconómicos para Centroamérica y Panamá			
Variaciones porcentuales respecto al año anterior			
	2000	2001	2002
PIB Real			
Costa Rica	1,8	1,1	2,8
El Salvador	2,2	1,8	3,0
Guatemala	3,6	2,1	2,2
Honduras	5,0	2,6	2,3
Nicaragua	5,5	3,0	1,5
Panamá	2,8	0,3	1,0
Inflación (IPC)			
Costa Rica	10,2	11,0	9,7
El Salvador	4,3	1,4	2,5
Guatemala	5,1	8,9	5,0
Honduras	10,1	8,8	8,0
Nicaragua	9,9	4,7	8,0
Panamá	2,0	1,2	1,2

Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano y Latin America Monitor

La crisis en Argentina y el debilitamiento de las finanzas públicas brasileñas incrementaron el riesgo asociado a la Región y elevaron los spread de la deuda soberana. Adicionalmente, las monedas de varios países de Latinoamérica se depreciaron de manera importante durante el 2002 y especialmente en el segundo semestre como en el caso de Argentina, Uruguay, Venezuela, Brasil y Colombia. Esos resultados introdujeron presiones sobre los recursos fiscales y las reservas monetarias internacionales, pues atender las obligaciones externas se tornó relativamente más oneroso en términos de las monedas nacionales, máxime en un ambiente de estancamiento económico. Así la mayor incertidumbre imperante en la Región contribuyó a que el spread soberano de Costa Rica aumentara en 130 puntos básicos en el segundo semestre del 2002.

La región centroamericana, a la cual Costa Rica vende cerca del 11% del total de las exportaciones, mostró en los últimos dos años un crecimiento del PIB cercano al 2,3%, inferior al crecimiento poblacional del área, como resultado de factores naturales adversos y la desaceleración de las economías norteamericana y europea, principales mercados de la Región. Además, el ingreso disponible de los países se deterioró como consecuencia de la caída en los términos de intercambio, resultado a su vez de la disminución de los precios del café y del banano, y del incremento en los precios de los combustibles. Por otra parte los esfuerzos por estabilizar los precios han dado frutos y las economías del área redujeron la tasa media de crecimiento de precios en 1,6 puntos porcentuales en el 2002 y en 3,3 puntos en el último cuatrienio.

Gráfico 5



El crecimiento económico del conjunto de los principales socios comerciales de Costa Rica se estima fue de 1,6% en el 2002, menor al 2,8% de los últimos cuatro años. Ese menor desempeño influyó en la actividad económica interna dada la apertura de nuestra economía.

Las políticas relativas al sector externo, en el ámbito doméstico, continuaron orientadas a mantener la solvencia externa del país en un entorno caracterizado por la desaceleración económica mundial, menor dinamismo de las ventas externas y en la actividad del turismo receptivo. En este contexto, las autoridades continuaron implementando medidas para impulsar mayores flujos de inversión extranjera

directa, mantener la competitividad internacional de las exportaciones y un acceso fluido a los mercados financieros internacionales.

El déficit en la cuenta corriente como proporción del PIB en el 2002 fue de 5,5% superior al 4,5% registrado en el 2001. Este resultado obedeció al mayor déficit comercial que más que compensó el menor balance negativo en la cuenta de renta y los superávits de las cuentas de servicios y de transferencias corrientes. Sin embargo, los flujos financieros permitieron cubrir la mayor brecha en la cuenta real de la balanza de pagos y acumular activos externos netos por cerca de \$165 millones.

La política comercial, con el propósito de promover, facilitar y consolidar la inserción de Costa Rica en la economía internacional, continuó con la implementación de acciones para favorecer un acceso más amplio de los productos costarricenses en los mercados externos. En efecto, durante el 2002, entraron en vigencia tres tratados de libre comercio (Chile, Canadá y República Dominicana) y dos acuerdos de promoción y protección recíproca de inversiones (Corea y Suiza). Asimismo, hubo avances significativos en la negociación del tratado de libre comercio con la Comunidad del Caribe (CARICOM) y se firmaron dos acuerdos más de inversión (Bélgica-Luxemburgo y Bolivia), los cuales se espera sean ratificados y aprobados por la Asamblea Legislativa.

La balanza comercial, sobre la base de valores FOB e incluyendo los ajustes de metodología de balanza de pagos, registró un déficit de \$1.547,2 millones equivalente a 9,2% del PIB, cifra muy superior a la observada en el 2001 de \$821,3 millones (5% del PIB). Este resultado tuvo sustento en el incremento de 18,3% en las importaciones superior al repunte de 6,7% observado en las exportaciones.

El incremento en las compras externas de bienes se manifestó en todas las categorías económicas excepto en la de combustibles y lubricantes. En efecto, las mercancías generales y los bienes para transformación⁶ aumentaron 10,3% y 6,9%, respectivamente. Dentro del primer grupo, destacó el aumento en las importaciones de bienes de capital y materias primas, tanto para empresas del sector industrial y de servicios como para las del sector agrícola; además, se observó un aumento importante en las compras de materiales de construcción. Cabe destacar que la caída en el valor importado de combustibles y lubricantes obedeció, principalmente, a la sustitución por parte de la Refinadora Costarricense de Petróleo, de las compras de combustibles y lubricantes refinados, los cuales tienen un precio superior, por la importación de petróleo crudo.

⁶ Materias primas importadas por las empresas amparadas a los regímenes especiales de Zonas Francas y Perfeccionamiento Activo.

Cuadro 10

COSTA RICA: BALANZA DE PAGOS En millones de dólares

	Enero-diciembre	
	2001	2002 ^{1/}
I. CUENTA CORRIENTE (A+B+C+D)	-736,6	-936,6
A. Bienes	-821,3	-1.547,2
Exportaciones FOB	4.923,2	5.251,1
Importaciones FOB	-5.744,5	-6.798,3
B. Servicios	729,5	708,5
Transportes	-179,9	-201,9
Viajes	808,9	835,8
Otros servicios	100,5	74,7
C. Renta	-792,7	-253,1
Intereses deuda pública externa	-243,8	-235,9
Otra renta ^{2/}	-549,0	-17,2
D. Transferencias Corrientes	147,9	155,2
Gobierno General	41,5	52,7
Otros sectores	106,4	102,5
II. CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA (A+B)	748,8	1.101,5
A. Cuenta de capital	13,6	5,7
B. Cuenta financiera	735,2	1.095,8
Capital público	46,6	42,2
Desembolsos	395,8	418,4
Amortizaciones	-350,8	-376,2
Otros	1,7	0,0
Capital privado ^{3/}	688,6	1.053,6
Inversión directa	453,6	641,7
Resto ^{2/}	235,0	411,9
III. ACTIVOS DE RESERVA (disminución +, aumento -)	-12,1	-164,9

1/ Cifras preliminares.

2/ Considera ajuste por acumulación de inventarios del sector de alta tecnología tecnología

3/ Incluye errores y omisiones

La estructura por origen de las mercancías generales reflejó que los cuatro proveedores más importantes del país fueron Estados Unidos, México, Centroamérica y Venezuela, los cuales en conjunto representaron el 54% de las importaciones regulares. Además, sobresalió en el 2002 el dinamismo registrado en las compras externas provenientes de Japón, Reino Unido, Holanda, Alemania e Italia, al igual que las originarias de Chile y República Dominicana.

Las compras de materias primas del sector de alta tecnología destacaron dentro del grupo de los bienes para transformación, dando sustento en el bienio 2001-2002, a una acumulación de inventarios y no fue sino hasta finales del 2002 que hubo evidencia de un aumento en el ritmo de exportación de ese sector. Las compras del resto de las zonas francas, así como las del régimen de perfeccionamiento activo, mantuvieron niveles similares a los del año anterior.

Las exportaciones mostraron una recuperación con respecto al 2001 principalmente por el mejor desempeño de las empresas amparadas al régimen de zonas francas fuera del sector de alta tecnología. Influyó en la evolución de las ventas externas de ese grupo de empresas el crecimiento en los envíos de instrumentos para medicina producto de la entrada en operación de nuevas empresas en el área farmacéutica y el traslado de empresas productoras de bienes alimenticios del régimen regular al de zonas francas. El sector de alta tecnología logró reducir gradualmente la tasa de decrecimiento que arrastraba desde el año anterior, hasta cerrar el 2002 con un nivel de exportación ligeramente superior (1,9%) al del 2001.

Por su parte, las exportaciones de mercancías generales registraron una reducción de 0,7%, mientras que las ventas del régimen de perfeccionamiento activo cayeron 6%. El desglose por principales productos a partir de cifras preliminares, permitió determinar una caída de 6,1% (\$45,1 millones) en los productos tradicionales, provocada por la contracción en los volúmenes colocados, misma que, salvo en el caso del café, no logró ser compensada por la mejora en los precios. Los productos no tradicionales mostraron una recuperación, tanto en la rama del agro y pesca (3,2%) como en la industria manufacturera (1,2%); sin embargo, insuficiente para compensar la caída en el valor exportado de los productos tradicionales.

El destino de las ventas externas, con cifras disponibles al mes de octubre, permitió precisar un aumento en la importancia relativa de los envíos a Alemania, Holanda, Bélgica y México. Las exportaciones hacia Canadá y República Dominicana mostraron un incremento, mientras que las dirigidas a Chile disminuyeron. Los principales compradores del país fueron Estados Unidos, Centroamérica, Alemania y Panamá, los cuales explicaron un 66,3% del total de bienes incluidos en las mercancías regulares.

El balance del intercambio de servicios con el resto del mundo registró un superávit que alcanzó el 4,2% del PIB, inferior al observado en el 2001 de 4,5%. Pese a las debilidades que continuó registrando la actividad económica mundial, el tráfico de turistas al país fue similar al del año precedente, sin embargo, la menor cantidad de residentes que viajaron al exterior derivó en un resultado más favorable de la cuenta de viajes. Adicionalmente, se observó un descenso en los ingresos netos del resto de los servicios principalmente debido a las menores tarifas y volumen por tráfico de telefonía internacional, y un aumento de los reaseguros en el exterior. Por el contrario, se estima que actividades como los Call Centres o Business Centres mejoraron sus ingresos.

El saldo negativo de la cuenta de renta se redujo de \$792,7 millones en 2001 a \$253,1 millones en 2002 lo que en términos del producto significó una caída de más de tres puntos porcentuales al pasar de 4,8% a 1,5% en ese lapso. Este resultado obedeció principalmente, a la acumulación de inventarios por parte de la industria electrónica de alta tecnología (IEAT), que implicó menores utilidades remesadas al exterior.

La cuenta de capital y financiera registró ingresos superiores en alrededor de \$353 millones en el 2002 con respecto al año precedente. El mayor flujo neto de recursos financieros se concentró en el sector privado tanto por un repunte de los canalizados hacia

la inversión extranjera directa como a otras alternativas de acceso al ahorro externo. Probablemente los esfuerzos por mejorar el clima de atracción de recursos de largo plazo orientados a fortalecer la capacidad productiva y exportadora del país y las altas tasas de interés reales, incidieron en la mayor afluencia de fondos desde el exterior.

El balance neto de las operaciones del sector público durante el 2002 registró un superávit de \$42,2 millones, cifra similar a la observada en el año previo. Por el lado de los desembolsos, sobresale la emisión de bonos soberanos por \$250 millones, a 10 años plazo y una tasa de interés de 8,11%. Además, el Banco Central obtuvo préstamos del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) y del Banco Internacional de Costa Rica (BICSA) en Panamá, por un total de \$66 millones mientras que el resto del sector público recibió créditos por cerca de \$70 millones provenientes de organismos bilaterales y multilaterales. Con respecto a las amortizaciones, el Banco Central atendió compromisos por más de \$166 millones con el BCIE, organismos bilaterales y bonos de deuda externa; por su parte, el gobierno canceló cerca de \$120 millones al BCIE, Banco Interamericano de Desarrollo (IDB), Banco Mundial y Club de París, entre otros. Adicionalmente, el resto del sector público no financiero, canceló créditos por más de \$90 millones, de los cuales más del 80% correspondieron al Instituto Costarricense de Electricidad (ICE).

El saldo de la deuda pública externa al cierre del 2002 ascendió a \$3.337,7 millones, el cual como proporción del producto interno bruto es inferior al observado en el año previo. Del total de esta deuda, 60% corresponde al Gobierno, 19% al Banco Central y 21% al Resto del Sector Público.

Los flujos netos de capital privado resultaron superiores, tanto por concepto del aumento en los recursos canalizados a la inversión extranjera directa como por el incremento en el financiamiento de corto plazo en la forma de mayores créditos comerciales, financiamiento directo de las empresas y la repatriación de depósitos costarricenses incentivada por las menores tasas de interés internacionales y las tasas relativamente altas prevalecientes en el mercado doméstico. El flujo de inversión extranjera alcanzó \$642 millones, el nivel histórico más alto. En este resultado influyó principalmente, la compra del 25% de Florida Bebidas S.A., una subsidiaria de la empresa nacional Florida Ice and Farm, por parte de la transnacional Heineken Internacional de Holanda, por un monto de \$218 millones.

El balance neto de las operaciones reales y financieras originó un aumento de \$164,9 millones en las reservas monetarias internacionales y elevó el saldo de los activos externos netos del Banco Central a \$1.494,7 millones al cierre del 2002, monto suficiente para financiar 3,7 meses del promedio de las importaciones regulares estimadas para el 2003 y equivalente a 1,9 veces la base monetaria de esa fecha. Por su parte, las reservas monetarias internacionales netas del resto del sistema bancario nacional aumentaron \$18,5 millones producto de la disminución de \$19,1 millones en los pasivos externos de corto plazo y la baja de \$0,6 millones en los activos.

Los indicadores de solvencia externa permanecieron dentro de los parámetros aceptables para una economía pequeña y abierta, lo cual indica que el país cuenta con

margen para obtener financiamiento externo adicional sin comprometer su capacidad de pago frente al exterior.

Cuadro 11
Indicadores de Solvencia Externa
-en porcentajes-

Año	Saldo Deuda Pública Externa/ PIB	Saldo Deuda Pública denominada en US\$/PIB	Servicio de Deuda Pública Externa / Export. Bienes y Servicios	RIN / Importac. de bienes
1997	20,6	31,6	18,0	3,5
1998	20,4	29,8	12,2	2,6
1999	19,3	30,0	10,0	4,0
2000	20,5	27,2	10,9	3,5
2001	20,4	29,4	13,2	3,5
2002 1/	19,8	29,4 2/	11,7	3,7

1/ Cifras preliminares

2/ Información a octubre

Esta relativa solvencia externa facilitó la colocación de bonos realizada a finales del mes de enero, 2002. En efecto, el premio pagado por el país fue de 305 puntos base, tomando como referencia los bonos del tesoro a 10 años, mientras que el margen promedio para América Latina fue de alrededor de 560 puntos base.

E. FINANZAS PUBLICAS

Según cifras preliminares, el déficit del Sector Público Global (SPG), acumulado a diciembre del 2002, representó un 5,4 % del PIB, porcentaje que supera en 2,5 puntos porcentuales al registrado durante igual período del 2001. A este resultado contribuyeron todos los sectores componentes del SPG.

El incremento de 1,4 puntos porcentuales en el déficit del Gobierno Central como proporción del PIB, estuvo determinado tanto por la disminución en los ingresos totales como por el aumento en los gastos (0,2 y 1,2 puntos porcentuales, respectivamente). Entre los factores que influyeron adversamente en el comportamiento de los ingresos están:

- La aprobación de la Ley de Simplificación Tributaria en julio del 2001, que implicó la desaceleración de los tributos por concepto de renta, selectivo de consumo y ventas, debido a nuevas disposiciones que implicaron entre otros, el acortamiento en los plazos para la recaudación de estos impuestos y la eliminación del impuesto selectivo de consumo a las bebidas sin contenido alcohólico y a los jabones de tocador.
- El traslape en la recaudación de los impuestos sobre la renta y ventas durante 2001, que correspondían a tributos del 2000 y 2002.

Estos efectos fueron parcialmente compensados por las mejoras aplicadas en la administración tributaria, producto de las reformas del Código de Normas y Procedimientos Tributarios, la ampliación de la base gravable del impuesto de ventas y la creación de un impuesto único sobre los hidrocarburos, cuyo efecto se manifestó en una mayor recaudación en aduanas.

Por el lado de los gastos, los pagos de sueldos y salarios, transferencias corrientes y el servicio de intereses de la deuda pública continuaron siendo los principales disparadores, pues en conjunto representaron un 88% del total de gastos reconocidos del Gobierno. El aumento en el rubro de salarios estuvo asociado a los siguientes factores: el ajuste salarial del segundo semestre decretado para el sector público, que fue superior al efectuado el año previo, el mayor pago del incentivo a los educadores por laborar los 200 días y la creación de nuevas plazas en el sector educación. Por su parte, en las transferencias corrientes se registraron mayores giros a la Caja Costarricense de Seguro Social (CCSS) por concepto de cuotas obrero patronales y por los traslados de recursos a fondos de pensiones complementarias en apego a la Ley de Protección al Trabajador; al Fondo de Desarrollo Social y Asignaciones Familiares, para atender mayores gastos de bienestar social y la capitalización del Banco Hipotecario de la Vivienda (BANHVI). En el servicio de intereses influyó tanto el aumento en el saldo de la deuda interna como las mayores tasas de interés vigentes durante el 2002⁷.

⁷ La tasa de interés promedio, ponderada por plazo, correspondiente a 2002, se ubicó 0,2 puntos porcentuales por encima de la observada en el mismo periodo del 2001.

El repunte observado en los pagos a proveedores obedece a que la nueva Ley de Administración Financiera y Presupuestos Públicos estableció entre otros, que los compromisos de gasto generados en el 2002 debían cancelarse antes de finalizar el año, con los recursos presupuestarios de ese mismo periodo.

El comportamiento apuntado para los ingresos y gastos totales del Gobierno implicó la reducción de su superávit primario en ¢57.104 millones (0,9 puntos porcentuales del PIB del 2002) y el aumento de 0,3 puntos porcentuales del PIB en el servicio de intereses con respecto al 2001.

Cuadro12

Situación Financiera del Gobierno Central		
Cifras acumuladas a diciembre como porcentaje del PIB		
	2001	2002
Resultado Financiero Total	-2,90 %	-4,30 %
Superávit primario	1,06 %	0,00 %
Pago neto de intereses	-3,97 %	-4,27 %

Fuente: Ministerio de Hacienda

El Gobierno atendió las necesidades de caja y otras obligaciones financieras principalmente, mediante una mayor colocación neta de bonos en el mercado doméstico por ¢169.671,8 millones y el uso de recursos externos netos por ¢58.376,6 millones, donde destaca la colocación de \$250 millones en febrero del 2002.

El resultado del resto de instituciones del Sector Público No Financiero (SPNF) se explica, principalmente, por el déficit generado por el ICE (0,2% del PIB), institución que en igual lapso de 2001 había registrado un superávit de 0,74% del PIB, y por la disminución de 0,33 puntos del PIB en el superávit de la CCSS, con respecto al año pasado. En el resultado financiero del ICE influyó el incremento en los gastos de capital asociados a algunos proyectos hidroeléctricos y de telefonía celular, mientras que en la reducción del superávit de la CCSS incidieron los mayores gastos de inversión para la construcción de nuevos EBAIS y para la ampliación y equipamiento de hospitales, tales como el de San Vito y Liberia, entre otros.

Por su parte, el déficit acumulado del Banco Central a diciembre del 2002 representó un 1,4% del PIB, monto superior en ¢23.066 millones el nivel observado en igual período del 2001. Este resultado obedeció tanto al menor nivel de intereses generados sobre activos externos, producto de la disminución de los rendimientos en los mercados internacionales, como a los mayores gastos administrativos y erogaciones por concepto de intereses sobre bonos de estabilización monetaria en moneda nacional y otras obligaciones en moneda extranjera.

DEUDA PUBLICA

El saldo de la deuda pública total⁸ a diciembre del 2002 ascendió a ¢3.594.023,5 millones, con lo cual dicha variable, expresada como proporción del PIB, pasó de 56,7% en 2001 a 59,2% en 2002. Este resultado se explica por el aumento de 2,3 puntos porcentuales (p.p.) del PIB en el saldo de la deuda interna.

El aumento en la deuda pública interna como proporción del PIB se debió, principalmente, al aumento en la colocación de bonos de estabilización monetaria (BEM) del Banco Central y, en menor grado, al incremento en el financiamiento interno neto requerido por el Gobierno Central. Como se indicó en una sección previa de este documento, el aumento observado durante el 2002 en la captación del BCCR obedeció a la necesidad de neutralizar el impacto monetario asociado a las operaciones del sector externo, al uso que hizo el Gobierno de parte de los depósitos en dólares mantenidos en esta institución y al déficit del Banco Central.

Cuadro 13
Composición de la deuda pública por origen
- porcentajes respecto al total -

	Diciembre	
	2001	2002
Deuda Pública Total	100,0	100,0
Deuda Interna	65,8	67,2
Deuda Externa	34,2	32,8

Fuente: Elaboración propia con cifras del Ministerio de Hacienda.

La deuda interna también aumentó su participación dentro de la deuda pública total, pues pasó de representar un 65,8% en el 2001 a 67,2% en el 2002. Esta situación se explica en su totalidad por el aumento en la deuda interna del BCCR, pues la deuda interna del Gobierno más bien se redujo en relación a la deuda pública total, producto de la sustitución que ha venido efectuando de deuda interna por deuda externa. En efecto, mientras que la deuda interna del Gobierno, con respecto a la deuda pública total, se redujo en 1,16 p.p., su deuda externa en relación a la deuda total aumentó en 0,94 puntos porcentuales. Caso contrario ocurrió con el Banco Central, cuya deuda interna con respecto a la deuda pública total se incrementó en 2,5 p.p., mientras que su deuda externa en relación a la deuda pública total cayó en 1.9 puntos porcentuales.

⁸ Incluye el saldo de la deuda pública externa, el saldo de la deuda interna bonificada del Gobierno Central, incluyendo la capitalización de los títulos indexados a la inflación (TUDES) y al tipo de cambio (PP\$A y TP\$F), el saldo de BEM en moneda nacional, CERTD\$, los depósitos a plazo en moneda extranjera constituidos por los bancos comerciales, otras emisiones de bonos en moneda extranjera asociadas a programas de conversión de deuda externa realizadas a inicios de la década de los noventa y otros bonos deuda interna del resto del sector público.

Considerando estos procesos de sustitución de deuda, se tiene que en el 2002 el Gobierno disminuyó su participación dentro de la deuda pública total en 0,3 puntos porcentuales, en tanto que la del BCCR aumentó en 0,6 puntos porcentuales, como se observa en el siguiente cuadro.

Cuadro 14
Composición de la deuda pública por emisor
- porcentajes respecto al total -

	Diciembre	
	2001	2002
Deuda Pública Total	100,0	100,0
Gobierno Central	67,9	67,6
Banco Central	24,3	24,9
Resto sector público	7,8	7,4

Fuente: Elaboración propia con cifras del Ministerio de Hacienda y el BCCR

En cuanto a la composición de la deuda pública total por moneda, destaca el aumento que se dio en la participación relativa de la deuda pública denominada en moneda extranjera, que pasó de representar un 51,1% de la deuda pública total en el 2001 a 53,2% en el 2002. Esta situación se explica en su totalidad por el comportamiento de la deuda del Gobierno, toda vez que dicho ente, además de que aumentó su deuda externa en relación a la deuda pública total, también incrementó el componente en moneda extranjera de su deuda interna.

Por el contrario, en el caso del BCCR, se redujo la participación de la moneda extranjera, debido a la disminución observada en su deuda externa, pues el componente en moneda extranjera de su deuda interna más bien aumentó. El saldo de las obligaciones de esta institución denominadas en moneda extranjera⁹ disminuyó de US\$ 1.759,4 millones a US\$ 1.643,2 millones entre los años 2001 y 2002, producto de una disminución en la deuda externa por US\$133,6 millones y un aumento en la deuda interna denominada en moneda extranjera por US\$17,4 millones. Entre los factores que más influyeron en la disminución de la deuda externa del Banco Central están la no renovación de préstamos con la República de China-Taiwan por US\$30 millones y con el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) por US\$50 millones.

⁹ Tanto de la deuda interna como de la externa.

Cuadro 15
Deuda pública total: composición por moneda
- porcentajes respecto al total -

	Diciembre	
	2001	2002
Deuda Pública Total	100,0	100,0
Moneda nacional	48,9	46,8
Moneda extranjera	51,1	53,2

Fuente: Elaboración propia con cifras del Ministerio de Hacienda y BCCR.

CUADRO 16
PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS

VARIABLE	2001	2002 1/	Variación anual en %	
			2001	2002
I. PRODUCCIÓN				
(A precios de 1991)				
Producto interno bruto	1.438.715,9	1.478.383,9	1,1	2,8
Demanda interna	1.469.660,6	1.539.531,1	6,2	4,8
Exportaciones de bienes y servicios	688.318,0	716.830,7	-9,2	4,1
Importaciones de bienes y servicios	719.262,7	777.977,9	0,0	8,2
II. PRECIOS (niveles a Diciembre)				
Índice de precios al consumidor (Enero 1995=100)				
Índice general	225,5	247,3	11,0	9,7
Regulados	237,0	263,7	14,0	11,3
No regulados	224,5	245,4	10,3	9,3
Índice de Subyacente de Inflación (Enero 1995 = 100)				
	215,0	235,4	8,9	9,5
Índice de precios al productor industrial (1991 = 100)				
Índice general	119,7	129,8	8,6	8,4

CUADRO 16
PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS

VARIABLE	2001	2002 ^{1/}	Variación anual en %	
			2001	2002
III. SECTOR EXTERNO (cifras en millones de EUA dólares)				
Exportaciones FOB 2/	4.923,2	5.251,1	-15,3%	6,7%
Importaciones FOB 2/	-5.744,5	-6.798,3	-4,7%	18,3%
Balance comercial	-821,3	-1.547,2	n.c.	n.c.
Déficit en cuenta corriente	-736,6	-936,6	4,2%	27,1%
BCCR: saldo reservas monetarias internacionales netas	1.329,8	1.494,7	0,9%	12,4%
Tipo de cambio promedio (colones por dólar) 3/	328,9	359,8	6,7%	9,4%
Saldo deuda pública externa	3.334,4	3.337,7	5,8%	0,1%
Deuda pública externa / PIB (en %) 4/	20,4%	19,8%		
Servicio de la deuda pública externa 5/	-594,6	-612,1	3,2%	2,9%

CUADRO 16
PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS

VARIABLE	2001	2002 ^{1/}	Variación anual (en %)	
			2001	2002
IV. SECTOR MONETARIO				
Base monetaria 6/ (en millones de colones)				
-Saldos a diciembre	281.745	306.140	-3,6	8,7
-Promedio anual de saldos diarios	247.848	241.999	-1,4	-2,4
Base monetaria/PIB (en %)	4,6	4,0		
Velocidad de circulación del dinero 7/	13,1	12,3		
Liquidez total (saldos a diciembre en millones de colones)				
-Medio circulante	1.880.955	2.283.824	9,7	21,4
-Cuasidinero	486.585	596.199	9,7	22,5
	1.394.370	1.687.625	9,6	21,0
SBN: Crédito interno neto (saldos a diciembre en millones de colones)				
-Sector público	1.482.621	1.890.989	5,3	27,5
-Sector privado	205.361	341.367	-44,6	66,2
-Sector financiero no bancario	1.269.947	1.541.280	23,2	21,4
	7.313	8.342	20,7	14,1
Crédito interno neto/PIB (en %)	27,5	31,1		
Bonos estabilización monetaria, colocación directa (saldos a diciembre en millones de colones)	161.026	301.456	-48,7	87,2
Tasa de interés básica 8/				
-A diciembre	15,9	17,5	3,2	9,4
-Promedio anual	15,1	17,2	-10,8	13,6

CUADRO 16
PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS

VARIABLE	2001	2002 ^{1/}	<u>Variación anual en %</u>	
			2001	2002
V. FINANZAS PÚBLICAS (cifras en millones de colones)				
Sector Público Global ^{9/}				
Ingresos	1.773.047,00	2.088.267,94	16,7	17,8
Gastos	1.930.391,70	2.413.822,17	13,3	25,0
Déficit	-157.344,70	-325.554,23	-14,9	106,9
Déf./PIB (%)	-2,9	-5,4		
Banco Central de Costa Rica ^{10/}				
Ingresos	26.000,70	24.084,79	-42,3	-7,4
Gastos	89.580,00	110.729,91	-32,5	23,6
Déficit	-63.579,30	-86.645,12	-27,5	36,3
Déficit/PIB	-1,2	-1,4		
Sector Público no Financiero ^{11/}				
Ingresos	1.747.046,30	2.064.183,15	18,5	18,2
Gastos	1.840.811,70	2.303.092,26	17,1	25,1
Déficit	-93.765,40	-238.909,11	-3,6	154,8
Déf./PIB (%)	-1,7	-3,9		
Gobierno Central ^{12/}				
Ingresos	725.563,50	808.750,60	18,0	11,5
Gastos	882.271,50	1.068.113,48	15,9	21,1
Déficit	-156.708,00	-259.362,88	6,9	65,5
Déficit/PIB (%)	-2,9	-4,3		
Resto Sector Público no Financiero ^{13/}				
Ingresos	1.021.482,80	1.255.432,55	18,9	22,9
Gastos	958.540,20	1.234.978,77	18,3	28,8
Superávit	62.942,60	20.453,78	27,6	-67,5
Superávit/PIB (%)	1,2	0,3		
PIB	5.387.526,10	6.076.082,70	9,6	12,8

CUADRO 16
PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS

VARIABLE	2001	2002 ^{1/}	<u>Variación anual en %</u>	
			2001	2002
VI. DEUDA PÚBLICA				
(cifras en millones de colones ó dólares)				
Deuda Pública Total ^{14/} (¢)	3.056.737,6	3.594.023,5	8,48	17,58
(% del PIB)	56,7%	59,2%		
Deuda Interna (¢)	2.012.706,9	2.413.499,6	8,96	19,91
(% del PIB)	37,4%	39,7%		
- Moneda nacional (¢)	1.498.887,0	1.689.577,0	1,51	12,72
- Moneda extranjera (US\$)	1.562,4	2.011,7	31,60	28,76
Deuda Externa (US\$) ^{15/}	3.174,6	3.280,6	0,76	3,34
(% del PIB)	19,4%	19,4%		
Gobierno Central ^{16/} (¢)	2.077.526,4	2.434.714,5	16,58	17,19
(% del PIB)	38,6%	40,1%		
Deuda Interna (¢)	1.509.370,6	1.732.971,0	16,13	14,81
(% del PIB)	28,0%	28,5%		
- Moneda nacional (¢)	1.326.163,7	1.377.054,4	15,26	3,84
- Moneda extranjera (US\$)	557,1	989,1	18,91	77,5
Deuda Externa (US\$)	1.727,6	1.950,1	10,35	12,88
(% del PIB)	10,5%	11,5%		
Banco Central ^{17/} (¢)	742.531,9	895.035,3	-5,83	20,54
(% del PIB)	13,8%	14,7%		
Deuda Interna (¢)	494.531,0	671.748,4	-8,18	35,84
(% del PIB)	9,2%	11,1%		
- Moneda nacional (¢) ^{18/}	163.918,0	303.742,4	-48,32	85,30
- Moneda extranjera (US\$)	1.005,3	1.022,7	39,88	1,73
Deuda Externa (US\$)	754,1	620,5	-7,02	-17,72
(% del PIB)	4,6%	3,7%		
Resto Sector Público ^{19/} (¢)	236.679,3	264.273,7	-4,34	11,66
(% del PIB)	4,4%	4,3%		
Deuda Interna (¢)	8.805,3	8.780,2	-1,13	-0,29
(% del PIB)	0,2%	0,1%		
Deuda Externa (US\$)	692,9	710,0	-10,49	2,47
(% del PIB)	4,2%	4,2%		

NOTAS DEL CUADRO 16
PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS

n.c. No calculable.

- 1.** Cifras preliminares.
- 2.** Incluye valores brutos de los regímenes de perfeccionamiento activo y zonas francas, y ajustes metodológicos de Balanza de Pagos.
- 3.** Representa un promedio de los niveles registrados durante el año, ponderado por el número de días vigente, así como por el volumen transado por las entidades autorizadas a participar en el mercado de cambios.
- 4.** Se pasó el PIB de colones a dólares con el tipo de cambio promedio definido en este cuadro.
- 5.** Se refiere al flujo de pagos totales; incluye los vencimientos en el respectivo año.
- 6.** Corresponde a la emisión monetaria y a los depósitos en cuenta corriente de los bancos comerciales en el Banco Central.
- 7.** Se define como el cociente entre el PIB y el medio circulante. Este último se calculó con base en los promedios anuales de saldos diarios.
- 8.** Tasa bruta.
- 9.** Incluye el Sector Público no Financiero y el Banco Central de Costa Rica.
- 10.** Los resultados financieros consideran los ajustes por capitalización, según lo dispuesto en el artículo 175, de la Ley Orgánica del BCCR.
- 11.** Incluye el Gobierno Central y una muestra de 14 instituciones públicas.
- 12.** Fuente: Ministerio de Hacienda.
- 13.** Conformado por 14 instituciones públicas. Fuente: Ministerio de Hacienda, Secretaría Técnica de la Autoridad Presupuestaria.
- 14.** El saldo de la deuda en moneda extranjera se convierte a colones utilizando el tipo de cambio del Programa Monetario.

- 15.** Para 2001, incluye US\$ 20,0 millones de CERTD\$ adquiridos por el banco BICSA de Panamá y se excluyen US\$ 74,9 millones de títulos de propiedad denominados en dólares (TP\$) del BCIE, por estar considerados como parte de la deuda interna bonificada del Gobierno.
- 16.** Incluye la deuda externa y el valor de mercado de la deuda interna bonificada del Gobierno Central, el cual considera la capitalización de los títulos indexados a la inflación (TUDES) y al tipo de cambio.
- 17.** Incluye la deuda externa, el saldo de BEM en moneda nacional, certificados de depósito a plazo denominados en moneda extranjera (CERTD\$), depósitos a plazo en moneda extranjera constituidos por los bancos comerciales y otras emisiones de bonos en moneda extranjera asociadas a programas de conversión de la deuda externa realizadas a inicios de la década de los noventa.
- 18.** Incluye BEM bajo programas de conversión deuda externa y canje presa de divisas.
- 19.** Incluye la deuda externa, títulos capitalización bancaria, otros bonos deuda interna del resto del sector público.

II. POLÍTICA Y SITUACIÓN MONETARIA

A. POLÍTICA MONETARIA

En el 2002 el Banco Central de Costa Rica (BCCR) continuó aplicando una política monetaria tendente a lograr la estabilidad interna y externa de la moneda nacional. No obstante que no ha sido posible bajar la tasa de inflación a niveles más cercanos a la tasa internacional debido a los problemas estructurales de nuestra economía, principalmente, por el elevado déficit fiscal, si fue posible alcanzar la meta del Programa Monetario, con lo cual dicha variable mostró poca volatilidad con respecto a lo observado en los últimos años. La estabilidad de precios es esencial para que los agentes económicos realicen sus planes de inversión con mayor confianza en el futuro, lo que coadyuva al crecimiento económico sostenible.

Para cumplir con dicho propósito, la Junta Directiva del Banco Central mediante artículo 11 del Acta de la Sesión 5100-2001 celebrada el 12 de diciembre del 2001 aprobó el Programa Monetario para el 2002. Este ejercicio planteó como objetivo fundamental procurar una inflación doméstica en torno al 10% anual, ligeramente más baja que la resultante el año previo (11%), y se formuló bajo perspectivas poco favorables para la economía costarricense, en razón de un modesto crecimiento económico de los principales socios comerciales, un deterioro de los términos de intercambio y una demanda por servicios de turismo estancada, elementos que apuntaban hacia un crecimiento del producto interno costarricense en torno al 1,4%, en términos reales, y a un nivel de reservas internacionales netas similar al observado al finalizar el 2001.

En julio del 2002, el Directorio aprobó la revisión del Programa Monetario¹⁰, revisión que replanteó algunos supuestos, básicamente en respuesta a modificaciones en las condiciones internacionales y en los resultados de las finanzas públicas. Perspectivas de crecimiento más alentadoras para las economías estadounidense y europeas condujeron a una reestimación más alta para la producción interna, pero cifras del Sector Público Global Reducido apuntaban hacia un déficit mayor al contemplado en el Programa Monetario. Por otro lado, dada la evolución del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos y los indicadores de precios internos, se mantuvo la estimación de reservas internacionales y la meta de inflación del ejercicio original. Al término del año, la inflación medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC), ascendió al 9,68%, consistente con la meta del Programa Monetario.

Adicionalmente, las acciones del Banco Central estuvieron orientadas a buscar la eficiencia del Sistema de Pagos y a promover condiciones propicias para el desarrollo de un sistema financiero estable, eficiente y competitivo. Particularmente destacaron las siguientes medidas:

¹⁰ Mediante artículo 16 del Acta de la Sesión 5123-2002 celebrada el 3 de julio del 2002.

- a) El Banco Central utilizó las operaciones de mercado abierto (OMA) como principal instrumento de control monetario, al punto que en el 2002 se registró un aumento en el saldo medio de estos pasivos de ¢65.054 millones con respecto al nivel medio resultante en el 2001, que elevó la participación relativa de las OMA dentro de las principales fuentes de absorción monetaria a un 73%.

Cuadro 17

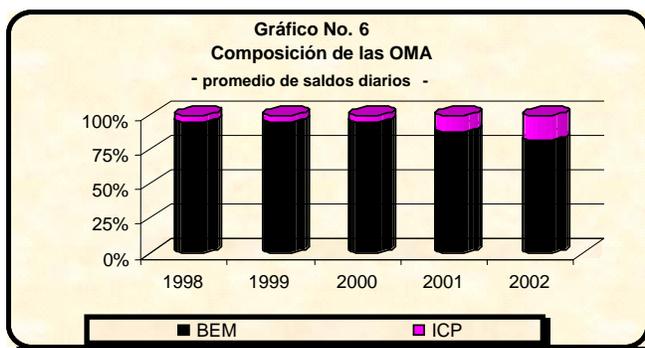
BCCR: principales fuentes de absorción monetaria
En millones de colones

	1998	1999	2000	2001	2002
Promedio de saldos diarios					
Depósitos Sistema Financiero	21.142	109.298	108.280	83.976	58.722
Depósitos Gobierno colones	9.739	14.882	20.544	37.780	44.261
OMA	171.480	269.429	418.453	208.118	273.172
BEM	163.830	257.447	398.627	183.905	225.220
ICP	7.651	11.982	19.826	24.213	47.952
Total	202.361	393.610	547.277	329.874	376.155
Saldos fin de año					
Depósitos Gobierno colones	21.734	49.193	17.953	51.802	46.939
Depósitos Sistema Financiero	92.307	60.225	109.933	68.512	65.783
OMA	164.270	337.083	338.651	198.812	337.761
BEM	153.009	299.762	313.694	161.026	301.456
ICP	11.260	37.321	24.957	37.786	36.305
Total	278.311	446.501	466.538	319.127	450.483

Si bien las OMA continúan constituyéndose mayoritariamente bajo la figura de Bonos de Estabilización Monetaria, fue notable el incremento en el saldo medio de inversiones de corto plazo, las cuales pasaron de tener una participación media dentro de las OMA de 4,5% en el período 1998-2000 a un 11,6% en el 2001 y un 17,6% un año después. Particularmente en el 2002

la captación mediante este instrumento de corto plazo se hizo, principalmente, con la banca comercial y las entidades públicas.

Las mayores necesidades de absorción durante el 2002 estuvieron determinadas, entre otros factores, por el efecto expansivo originado en las operaciones con el sector externo, el déficit de la Institución y la reducción de dos puntos porcentuales en la tasa del encaje mínimo legal sobre obligaciones denominadas en colones, aplicada a inicios del mes de febrero. Adicionalmente, en la segunda parte del año, el Banco Central enfrentó la monetización por parte del Gobierno de los fondos provenientes de la



colocación de títulos fiscales en los mercados internacionales, recursos que de acuerdo con lo previsto en la programación monetaria se utilizarían para capitalizar al Banco.

- b) La Institución redujo en dos puntos porcentuales la tasa de encaje mínimo legal para obligaciones en moneda nacional, a partir del 1 de febrero del 2002, situándola en un 5%, porcentaje igual al aplicado para operaciones en moneda extranjera. Lo anterior en cumplimiento de lo dispuesto por la Junta Directiva mediante artículo 12 del Acta de la Sesión 5070-2001 del 28 de marzo del 2001. Esta medida se aplicó en igual magnitud y dirección, a la reserva de liquidez que deben mantener los intermediarios financieros no sujetos al requisito de encaje. La reducción gradual en la tasa de encaje formó parte de las medidas tomadas por la Autoridad Monetaria con el fin de contribuir a reducir el margen de intermediación financiera y abaratar el costo de los fondos prestables.

No obstante, mediante artículo 8 del Acta de la Sesión 5143-2002 celebrada el 18 de diciembre del 2002, el Directorio convino en aprobar un aumento gradual en el encaje de cinco puntos porcentuales, hasta llevar este requisito a un 10%, tanto para las operaciones denominadas en moneda nacional como extranjera. La decisión, aplicable a partir de la segunda quincena de enero del 2003, respondió a la necesidad de alcanzar el objetivo de estabilidad de corto plazo, dada la restricción del Gobierno para capitalizar al Banco Central, y el efecto que sobre el déficit de la Institución tiene realizar la absorción monetaria principalmente con operaciones de mercado abierto. La disposición también aplica a la reserva de liquidez.

La gradualidad de la medida aprobada en esta última oportunidad es la siguiente:

<i>A partir del :</i>	<i>Tasa</i>
<i>16 de enero del 2003</i>	<i>6,5%</i>
<i>16 de febrero del 2003</i>	<i>8,0%</i>
<i>16 de marzo del 2003</i>	<i>10,0%</i>

- c) El Banco Central continuó con una política tendente a mejorar la posición externa del país por medio de una administración más favorable de sus reservas monetarias internacionales y, de procurar condiciones financieras más positivas para los pasivos en moneda extranjera. Específicamente:
- Se inició la segunda etapa del convenio firmado entre el Banco Central de Costa Rica y el Banco Mundial, con el objetivo de introducir nuevos instrumentos de inversión que permitan mejorar la rentabilidad de las reservas. En esta nueva etapa se autorizó al Banco Mundial a incursionar en nuevos instrumentos como acuerdos de recompra y reventa de los títulos del portafolio administrado por dicho organismo. Con estos instrumentos, el administrador externo pretende mejorar el rendimiento del portafolio, sin generar riesgos excesivos para la Institución.
 - Se ratificó la suscripción del BCCR como accionista del Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) y se aprobó un incremento en el capital aportado de \$125 millones a \$234 millones, aumento que se realizará a lo largo de varios años. Esto permitirá

aumentar el monto disponible en las distintas opciones de financiamiento que ofrece dicho organismo para atender necesidades de liquidez, de balanza de pagos, reestructuración de deuda pública externa o financiamiento contingente¹¹.

- En el 2002, el Banco Central continuó con una política tendente a mejorar el perfil de sus pasivos en moneda extranjera, especialmente en cuanto a plazo, con el fin de evitar fluctuaciones abruptas en sus reservas internacionales netas. Así, en el año la Junta Directiva autorizó la emisión y colocación de cuatro series de Certificados de Depósito a Plazo en dólares estadounidenses, estandarizadas y representadas en macrotítulos.

Las dos primeras autorizaciones se dieron en el primer trimestre del año por EUA\$100 millones y EUA\$75 millones a 5 y 10 años plazo, respectivamente¹², de ellas se ha asignado un 83%. En diciembre se autorizaron las series restantes por una suma total de EUA\$200 millones (CERTD\$-H-5 y CERTD\$-B-10¹³), a cinco y diez años respectivamente, las cuales al término del año todavía no habían sido ofrecidas a los inversionistas ya que el propósito fue no solo contar con un instrumento para mejorar la gestión de los activos y pasivos del Banco Central, sino también contar con una estrategia de fondeo adecuada que permitiera mantener un nivel y costo adecuado de las Reservas Monetarias Internacionales en el año 2003.

d) En materia de tasas de interés fueron tomadas varias medidas, entre ellas:

- Las tasas de referencia para la subasta conjunta de títulos del Banco Central y del Ministerio de Hacienda fueron incrementadas en el mes de marzo un punto porcentual, ello con el fin de compensar el efecto del aumento de la pauta de devaluación del colón respecto al dólar que se dio en los primeros meses del año y de esta manera mantener el premio por invertir en títulos en moneda nacional.
- En mayo 2002, se fijó la tasa de interés neta en moneda nacional a 30 días para las operaciones directas que realiza el Banco Central de Costa Rica con intermediarios financieros o mediante convenios especiales. La Administración del BCCR podrá modificar dicha tasa hasta un máximo o mínimo según corresponda, de 250 puntos básicos. La tasa de interés para este tipo de operaciones correspondiente al plazo de 15 días, oscilará entre la tasa fijada para el plazo de 30 días como máximo y 250 puntos básicos inferior a dicha tasa como mínimo. La tasa de interés a 7 días para las operaciones antes mencionadas corresponderá a un 75% de la tasa a 15 días.

¹¹ Mediante artículo 14 del Acta de la Sesión 5141-2002 celebrada el 4 de diciembre del 2002.

¹² Mediante artículo 8 del Acta de la Sesión 5101-2002 del 9 de enero del 2002 se aprobó la emisión de CERTD\$-G-5 y, en artículo 10 de la Sesión 5105-2002 del 6 de febrero de ese mismo año se aprobó la emisión de los CERTD\$-A-10.

¹³ Mediante artículo 15 del acta de la sesión 5143-2002 celebrada el 18 de diciembre del 2002.

- Asimismo, en mayo 2002, la Junta Directiva del BCCR dispuso que la tasa de interés de referencia para el plazo de 30 días de la Subasta Conjunta sea equivalente a la tasa de interés vigente a 30 días en el Sistema de Inversiones de Corto Plazo del BCCR.
- e) Finalmente, en el segundo semestre, se actualizó la plataforma del Sistema Interbancario de Negociación y Pagos Electrónicos (SINPE) y se migró a la tecnología “Net”, medida que redundará en una disminución del costo y tiempo operativo de las operaciones bancarias, introduciendo mayor agilidad para la movilización de los recursos en el sistema financiero.

B. SITUACIÓN MONETARIA

1. Evolución de los pasivos monetarios

El saldo de la liquidez total en el Sistema Bancario Nacional¹⁴ al cierre del 2002 fue de ¢2.283.824 millones, lo que ubicó su crecimiento interanual en un 21,4%, tasa muy superior a la observada el año anterior (9,7%) y la más alta de los últimos cuatro años. En términos reales, este agregado creció un 7,5%, alrededor de 5 puntos porcentuales (p.p.) más que la tasa de crecimiento registrada un año antes (2,1%). Este comportamiento se explica por el mayor dinamismo mostrado por sus dos componentes, el medio circulante y el cuasidinero, tanto en operaciones denominadas en colones como en moneda extranjera.

¹⁴ La liquidez total del Sistema Bancario Nacional incluye el medio circulante (numerario en poder del público y depósitos en cuenta corriente), más las obligaciones cuasimonetarias en moneda nacional y extranjera, excepto los BEM e ICP del Banco Central.

Cuadro 18

Sistema Bancario Nacional: Liquidez Total ^{1/}					
<i>Saldos en millones de colones</i>					
	31/12/1998	31/12/1999	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002
Tipo de cambio CR ¢/EUA \$	271,19	297,96	317,74	341,4	378,39
Liquidez total	1.191.446	1.414.745	1.715.365	1.880.955	2.283.824
Medio Circulante	316.310	381.577	443.481	486.585	596.199
Numerario	124.167	144.264	143.027	158.090	171.807
Depósitos en cuenta corriente	192.144	237.312	300.454	328.495	424.392
Cuasidinero	875.136	1.033.168	1.271.884	1.394.370	1.687.625
En moneda nacional	412.554	468.978	574.740	574.576	680.035
Depósitos de ahorro	72.001	79.037	135.725	157.440	171.182
Depósitos a plazo	287.395	335.341	367.918	343.722	429.363
Plazo vencido	6.461	8.596	9.057	9.993	13.651
Otros	46.698	46.004	62.040	63.421	65.840
En moneda extranjera	462.582	564.190	697.144	819.794	1.007.590
Depósitos en cuenta corriente	41.275	72.541	93.931	141.861	197.134
Depósitos de ahorro	66.659	73.372	118.299	156.880	199.748
Depósitos a plazo	335.489	388.418	442.236	473.093	550.971
Plazo vencido	8.201	12.152	22.351	19.340	27.001
Otros	10.958	17.707	20.328	28.621	32.737

^{1/} No incluye BEM ni Inversiones de Corto Plazo en el BCCR.

El saldo del cuasidinero total se ubicó en ¢1.687.625 millones al término del 2002, lo que significó un incremento anual de 21%, cerca de 11 p.p. más que la tasa de crecimiento observada un año atrás; asimismo, este agregado continuó siendo el rubro de mayor importancia relativa dentro de la liquidez total (74%).

En el 2002, hubo una significativa recuperación de las obligaciones cuasimonetarias denominadas en moneda nacional en comparación con el año anterior, pues, mientras que en el 2001 el saldo de dichas obligaciones cayó un 0,03%, en el 2002 aumentó un 18,4%. Pese a ello, el cuasidinero en moneda extranjera continuó siendo el componente de más peso dentro del cuasidinero total (59,7%).

El comportamiento de los pasivos en moneda extranjera del Sistema Bancario Nacional fue determinado por los depósitos en cuenta corriente y de ahorro, que mostraron tasas de crecimiento interanuales de 39% y 27% respectivamente. Por su parte, los depósitos a plazo, que continúan siendo el componente más importante dentro del cuasidinero en moneda extranjera, con una participación relativa de más del 50%, mostraron un repunte importante en los últimos doce meses, pues crecieron en dicho lapso un 16,5%, poco más de 9 puntos porcentuales más que el año previo.

En lo que respecta al cuasidinero en moneda nacional, el rubro con mayor participación y a la vez el más dinámico fue el de los depósitos a plazo, cuyo saldo creció un 24,9% en el 2002, situación que se asocia con el aumento del premio por invertir en

colones. Dicho premio se ubicó, en promedio, en 3,41 puntos porcentuales¹⁵, cerca de 0,75 puntos porcentuales más que el año anterior.

Por su parte, los activos altamente líquidos, medidos por el medio circulante, mostraron un crecimiento de 22,5% en el 2002, superior al registrado en el último quinquenio, lo que llevó a que se incrementara ligeramente la participación del agregado dentro de la liquidez total (26,1%), comportamiento contrario al observado en el período 2000 – 2001.

El crecimiento del medio circulante estuvo determinado, básicamente, por las mayores preferencias de los agentes económicos por mantener recursos en cuenta corriente, los cuales mostraron un inusual incremento durante el año en comentario, ubicando su crecimiento 20 p.p. y 3 p.p. por encima de lo observado en el 2001 y 2000 respectivamente, mientras que el numerario en poder del público aumentó un 8,7% durante el 2002, tasa inferior a la observada el año anterior.

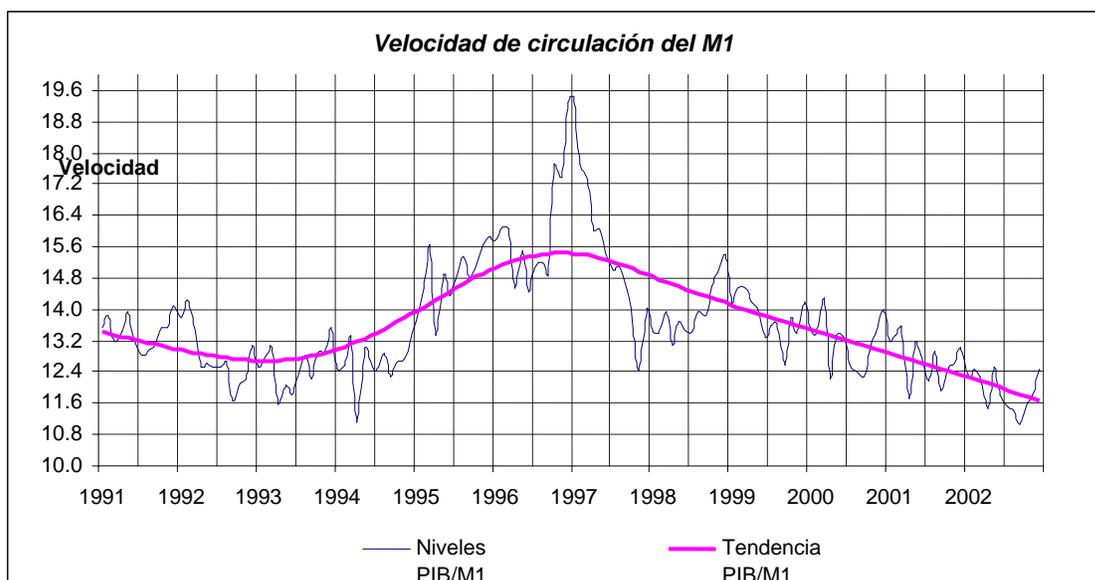
La mayor preferencia del público por mantener depósitos en cuenta corriente se asocia con el pago de intereses sobre dichos pasivos financieros y la aplicación por parte de las entidades bancarias de políticas más agresivas en materia de captación bajo esta figura, como son, por ejemplo, el ofrecimiento a los clientes de servicios complementarios como estados de cuenta en línea y tarjetas de débito. Asimismo, la disminución en el uso de las operaciones de administración bursátil (OPAB) y en los contratos de administración de valores (CAV) observada en los últimos años, puede haber hecho más atractivo el uso de las cuentas corrientes para el manejo de la liquidez en el corto plazo por parte de las empresas.

En forma consistente con el comportamiento de años anteriores, la velocidad de circulación del dinero se redujo durante el 2002¹⁶, lo cual indica que los agentes económicos mantuvieron más saldos de dinero altamente líquidos para realizar sus transacciones. Este comportamiento se relaciona con la relativa estabilidad de los precios internos, pues ello pudo haber incidido favorablemente en las expectativas de los agentes económicos sobre el comportamiento futuro de la inflación y, por ende, afectar la toma de decisiones sobre la tenencia de activos financieros de alta liquidez.

¹⁵ En dicho cálculo se utilizó la tasa de referencia de la subasta a seis meses, como indicador de las tasas en colones. La tasa de indiferencia toma como parámetros la tasa de captación a seis meses en dólares del Banco Nacional y la variación interanual del tipo de cambio.

¹⁶ La velocidad de circulación del M1 se estimó como promedio de saldos diarios, con información preliminar a noviembre..

Gráfico 7



El proceso de creación de dinero, en este caso del medio circulante, es el resultado del comportamiento del dinero primario y del multiplicador bancario. Este último resume la capacidad de creación secundaria de dinero por parte de la banca comercial, la cual, a su vez, se ve afectada por las medidas de control monetario aplicadas por el Banco Central y por la elección que hace el público entre los instrumentos financieros disponibles.

Durante el 2002, el dinero primario medido por la base monetaria restringida¹⁷ presentó un crecimiento interanual de 8,7%, superior en relación con lo observado en años previos, pues en el 2001 fue de -3,6% y en el 2000 fue de 6,8%¹⁸.

Las principales fuentes de expansión de la base monetaria fueron:

- (i) La monetización en octubre, por parte del Gobierno, de una parte de los depósitos en dólares que mantenía en el Banco Central (utilizó EUA\$153 millones).
- (ii) El pago de intereses por concepto de bonos de estabilización monetaria (BEM), que implicó una monetización por ¢56.435 millones.
- (iii) Las operaciones con el sector externo, que implicaron una monetización por aproximadamente EUA\$121 millones.

Estos movimientos fueron parcialmente compensados por operaciones de naturaleza contractiva, como el incremento en el saldo de BEM por ¢139.824 millones y, en menor medida, la disminución en el crédito concedido al sistema financiero.

¹⁷ La base restringida se define como la suma del saldo de la emisión monetaria más los depósitos en cuenta corriente de los bancos en el BCCR, y excluye las inversiones de corto plazo.

¹⁸ Estas tasas de crecimiento se calcularon con los saldos al cierre de cada año.

Por su parte, el multiplicador bancario del medio circulante¹⁹, calculado con base en el promedio anual de saldos diarios, fue de 2,03 en el 2002, el más alto en el periodo 1999-2002, lo que significa que en este año cada colón de dinero primario generó alrededor de 0,75 veces más expansión en los medios de pago que en 1999.

Cuadro 19
Determinantes del Multiplicador Bancario para el Medio Circulante
Promedios de saldos diarios en millones de colones

		1999	2000	2001	2002
Base Monetaria	(BM)	233,415	251,274	247,848	241,999
Numerario poder público	(NPP)	110,054	121,092	131,425	145,427
Medio Circulante	(M1)	297,862	355,237	410,539	492,019
Reservas Bancarias	(RB)	123,229	131,025	116,536	96,572
Caja de los Bancos		32,286	41,230	46,110	49,090
Dep. Bcs. en BCCR		90,944	89,794	70,426	47,481
Pasivos Sujetos a Encaje	(PSE)	640,475	700,369	731,074	808,494
Liquidez Total en M/N	(LT)	750,529	821,460	862,499	953,921
<i>Relación NPP/LT</i>	<i>(c)</i>	<i>0.147</i>	<i>0.1474</i>	<i>0.152</i>	<i>0.152</i>
<i>Relación MI/LT</i>	<i>(s)</i>	<i>0.397</i>	<i>0.432</i>	<i>0.476</i>	<i>0.516</i>
<i>Relación RB/PSE</i>	<i>(r)</i>	<i>0.192</i>	<i>0.187</i>	<i>0.159</i>	<i>0.119</i>
MULT. BANCARIO	(k)	<i>1.277</i>	<i>1.409</i>	<i>1.66</i>	<i>2.03</i>
$k = \frac{s}{c + r * c}$					

El incremento en el multiplicador es atribuible, por un lado a la mayor preferencia del público por mantener activos líquidos en la forma de cuentas corrientes, y a la baja en la proporción de reservas bancarias, dado que los restantes componentes de este indicador se mantuvieron relativamente estables. Considerando la evolución tanto de la base monetaria como del multiplicador monetario, sobre la base de promedios de saldos diarios, se concluye que el comportamiento mostrado por el medio circulante en el 2002 estuvo determinado en su mayor parte por el multiplicador.

2. Crédito interno neto del Sistema Bancario Nacional

El saldo a diciembre del 2002 del crédito interno neto otorgado por el Sistema Bancario Nacional (SBN) ascendió a ¢1.890.989 millones, para un incremento anual de 27,5% en

¹⁹ Este coeficiente indica el número de veces en que se expandió la base monetaria para dar origen a cambios en agregados monetarios más amplios, en este caso el medio circulante.

términos nominales y de 16,2% en términos reales, muy por encima de las tasas de crecimiento observadas un año atrás (5,3% y -5,1%, en su orden). Destaca el comportamiento del crédito al sector privado, el cual aumentó en términos nominales absolutos ¢271.333 millones (21,4%), en tanto el crédito al sector público (Gobierno Central y Entidades Públicas) creció ¢136.006 millones (66,2%).

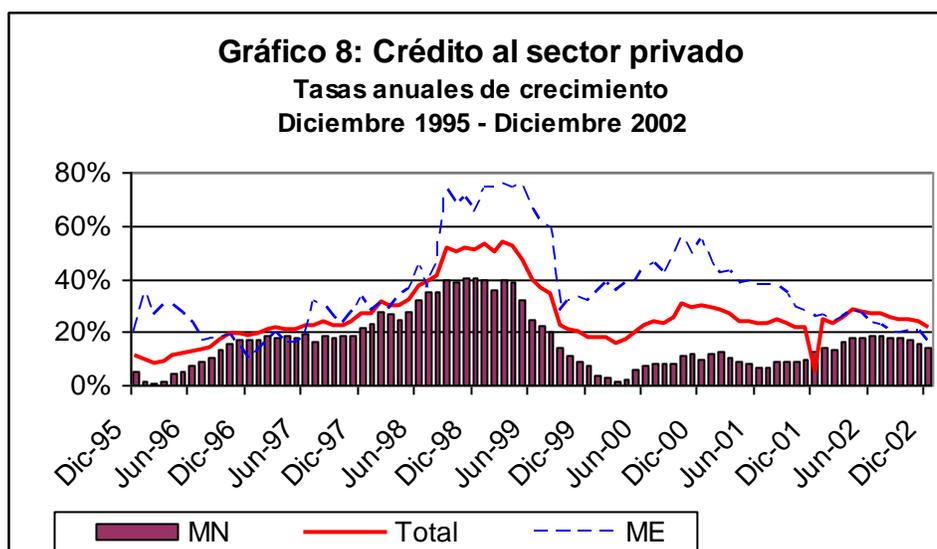
Cuadro 20
Sistema Bancario Nacional: Crédito Interno Neto
Saldo en millones de colones

	1998	1999	2000	2001	2002
<i>Tipo de cambio CR¢/EUAS</i>	271,19	297,96	317,74	341,40	378,39
Crédito al Sector Público	475.730	375.603	370.852	205.361	341.367
Gobierno Central	460.985	359.849	351.795	188.675	315.645
<i>Del BCCR</i>	351.760	234.415	202.813	5.616	14.121
Corriente neto	328.711	234.415	202.813	5.616	14.121
Por renegociación	23.049	-	-	-	-
<i>De bancos comerciales</i>	109.224	125.434	148.982	183.059	301.524
Entidades Públicas	14.745	15.754	19.057	16.686	25.722
<i>Del BCCR</i>	11.926	11.350	11.080	10.895	10.519
Corriente	1.201	1.136	742	674	607
Por renegociación	10.725	10.214	10.338	10.221	9.912
<i>De bancos comerciales</i>	2.819	4.403	7.977	5.791	15.203
Crédito al Sector privado	669.814	792.507	1.030.787	1.269.947	1.541.280
<i>Por moneda</i>					
Moneda nacional	468.474	501.839	552.214	623.869	711.874
Moneda extranjera	201.341	290.668	478.573	646.078	829.406
<i>Por acreedor</i>					
Bancos estatales	413.462	480.880	598.988	733.272	892.347
Bancos privados	244.172	299.446	419.618	524.494	636.752
Del BCCR ^{1/}	12.181	12.181	12.181	12.181	12.181
Crédito al sector privado financiero no bancario	-	1.050	6.058	7.313	8.342
Crédito Interno Neto Total	1.145.544	1.169.159	1.407.697	1.482.621	1.890.989

^{1/} Corresponde a la cartera de crédito asumida por la Junta Liquidadora del Banco Anglo Costarricense.

El comportamiento del crédito neto al sector público estuvo determinado por el aumento en la tenencia de títulos fiscales que realizaron los bancos comerciales, pues el financiamiento otorgado por el Banco Central a dicho sector solamente se incrementó en poco más de ¢8.100 millones, lo cual representó alrededor del 6% de la variación total observada en el crédito al sector público. El aumento del crédito del BCCR se originó fundamentalmente en la disminución de los depósitos del Gobierno en esta institución.

Por su parte, el crédito al sector privado creció en términos nominales un 21,4% y en términos reales un 10,7%, tasas levemente inferiores a las observadas un año atrás (23,2% y 11%, en su orden). Como se aprecia en el siguiente gráfico, a partir del segundo trimestre del 2002 las variaciones interanuales del crédito al sector privado mostraron una tendencia decreciente, especialmente en el caso de las operaciones denominadas en moneda extranjera. Este comportamiento se asocia con la evolución de la actividad económica, las expectativas poco alentadoras acerca de la evolución económica mundial e interna durante el 2002 y a las medidas precautorias tomadas por algunas entidades bancarias, tendentes a limitar los créditos en dólares y aplicar procesos selectivos más estrictos para la aprobación de este tipo de operaciones, entre ellas, otorgar financiamiento en moneda extranjera únicamente a aquellos agentes económicos que generen ingresos en esa moneda.



A nivel de grupo de intermediarios, en el 2002 los bancos estatales y privados mostraron tasas de crecimiento similares (21,7% y 21,4%, en su orden), aunque la banca estatal mantiene un posicionamiento de alrededor del 59% del mercado, participación similar a la del año anterior (59,3%).

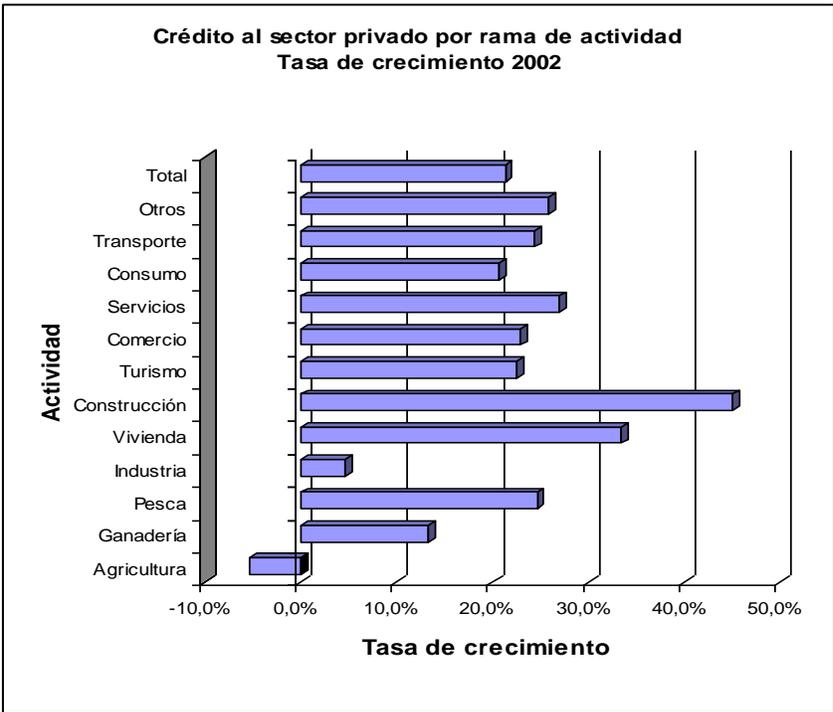
El comportamiento del crédito concedido por la banca privada estuvo influido por el interés de algunas entidades en el desarrollo de nuevas figuras financieras como la titularización de carteras hipotecarias en el mercado internacional. Precisamente, durante el mes de agosto del 2002, el Banco Interfin y el Banco San José vendieron parte de sus

carteras hipotecarias (alrededor de EUA\$30 millones cada entidad) a un fideicomiso en Islas Caimán, el cual emitió títulos valores adquiridos por entidades financieras en los Estados Unidos.

Según estos intermediarios financieros, la titularización permite aumentar la liquidez, disminuir el riesgo crediticio, aumentar el índice de suficiencia patrimonial y generar ingresos adicionales por comisiones. Además, durante el proceso los bancos tienen acceso a una fuente alternativa de financiamiento y se abre la posibilidad de formalizar otros créditos, especialmente de largo plazo en sectores como vivienda o construcción.

En efecto, en los últimos años la cartera crediticia para vivienda y construcción ha mostrado un importante dinamismo. En el 2002, el crédito a estos sectores creció 33,5% y 45,1% respectivamente, tasas altas en relación con las que presentaron los créditos destinados a los demás sectores económicos, tal como se observa en el siguiente gráfico.

Gráfico 9



Cuadro 21

Desde el punto de vista de la distribución de la cartera crediticia, durante el 2002 un 22,8% del crédito total otorgado al sector privado correspondió a vivienda, 26,4 % a consumo y 16,8% a comercio. En particular, el sector vivienda aumentó su participación relativa en cerca de dos puntos porcentuales respecto al 2001, en detrimento de la actividad agrícola e industrial.

Crédito al sector privado Distribución porcentual

	2001	2002
Agricultura	6,1%	4,8%
Ganadería	1,6%	1,5%
Pesca	0,1%	0,1%
Industria	12,1%	10,4%
Vivienda	20,7%	22,8%
Construcción	2,3%	2,7%
Turismo	1,9%	1,9%
Comercio	16,6%	16,8%
Servicios	9,1%	9,5%
Consumo	26,6%	26,4%
Transporte	1,8%	1,9%
Otros	1,1%	1,1%
Total	100,0%	100,0%

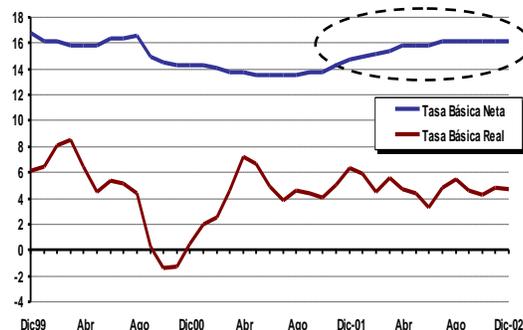
Respecto al comportamiento por monedas, el crédito en moneda extranjera, excluido el efecto del tipo de cambio, mostró un crecimiento superior al crédito en moneda nacional (15,8% y 14,1%, en su orden), pero inferior en comparación con la tasa de variación de dicho rubro el año anterior (25,6%). No obstante, la participación relativa del crédito en moneda extranjera se incrementó al pasar de 50,9% en el 2001 a 53,8% en el 2002. La preferencia por contratar obligaciones en dólares se asocia con la existencia de un diferencial de siete puntos porcentuales entre el costo de endeudarse en dólares y en colones²⁰.

3. Tasas de interés

En el 2002, las tasas de interés pasivas en moneda nacional, medidas por el indicador de la tasa básica pasiva calculado por el Banco Central de Costa Rica²¹, mostraron un nivel medio de un 17,2%, alrededor de dos puntos porcentuales (p.p.) por encima del promedio observado un año atrás. En términos puntuales, este indicador pasó de un 15,9% en diciembre del 2001 a un 17,5% un año después y, en general, mantuvo un comportamiento estable a lo largo del 2002, como se aprecia en el gráfico 10.

GRÁFICO 10

TASA BÁSICA NOMINAL NETA Y REAL
Porcentajes anuales



²⁰ Se tomó como referencia un promedio de las tasas de interés activas.

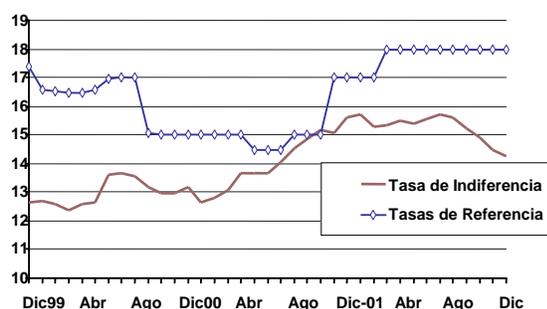
²¹ Indicador calculado por el Banco Central como el promedio de las tasas de interés de las captaciones en moneda nacional a seis meses plazo de los bancos comerciales, empresas financieras no bancarias, Gobierno Central y Banco Central, ponderado por los saldos de captación.

El incremento en la tasa básica en el 2002 con respecto al año anterior obedeció principalmente al incremento de la tasa de referencia del Banco Central de Costa Rica a seis meses plazo, la cual aumentó en el mes de marzo de un 17% a un 18% con el propósito de compensar el efecto de los aumentos en la pauta de devaluación del colón respecto al dólar efectuados a inicios del año y restituir así el premio por invertir en moneda nacional. Luego de ese incremento, la tasa básica pasiva, mostró relativa estabilidad ya que las tasas de interés de la subasta conjunta de títulos del Ministerio de Hacienda y del BCCR presentaron también una marcada estabilidad durante el año. Este comportamiento en las tasas de interés de la subasta es atribuible al flujo de recursos externos que recibió el país durante el año en comentario, los cuales constituyeron una importante fuente de financiamiento y atenuaron las presiones sobre las tasas de interés en el mercado doméstico.

Por otra parte, la tasa básica neta expresada en términos reales²² mostró un nivel medio del 5,1% en el 2002, ligeramente superior al registrado en el 2001 (4,7%). Esto implica que durante el 2002, el retorno en términos del volumen de bienes y servicios que se podrían adquirir en los meses siguientes, con un monto dado de ahorro, se incrementó.

Asimismo, los rendimientos reales promedio²³ presentados a lo largo del 2002 aumentaron en relación con lo observado en el 2001 en 1,8 p.p, pasando de un 2,15% a un 3,93%. Este resultado responde al hecho de que el nivel inflacionario del 2002 presentó una reducción en comparación al año anterior y a un leve incremento de las tasas de interés ofrecidas por las instituciones financieras por los depósitos en relación a las registradas durante el año anterior. Ese incremento en los rendimientos reales incentivaron la entrada de capitales privados al país.

GRÁFICO 11
TASA DE INDIFERENCIA Y TASA DE REFERENCIA
En porcentajes



²² La tasa real se calcula descontando a la tasa de interés nominal de cada período, la inflación anualizada del período de tenencia del instrumento financiero (en este caso seis meses). En razón de ello, la tasa real promedio para el 2002 es un estimado que lleva implícita la meta de inflación para el 2003 contemplada en el ejercicio de programación (10%).

²³ Corresponde al promedio de la tasa pasiva promedio ponderado del sistema financiero en términos reales (corregida por la variación acumulada del IPC a diciembre de cada año).

Por su parte, el premio por invertir en colones tomando como referencia las inversiones a seis meses plazo registró un nivel medio de 3,41 puntos porcentuales en el 2002, 0,75 p.p mayor al nivel medio observado durante el año 2001. El incremento con respecto al año 2001 estuvo determinado por el aumento de un punto porcentual en las tasas de referencia de la Subasta Conjunta que se dio en el mes de marzo y por la reducción de las tasas pasivas en dólares en el mercado interno a lo largo del año, lo cual más que compensó el efecto generado por el incremento de la pauta diaria de devaluación en el año, la cual pasó de 11 a 16 céntimos a lo largo del año. Este aumento en el premio logró detener, aunque no revertir, el proceso de sustitución monetaria, a favor de la moneda extranjera, que ha experimentado el país desde el 2001.

CUADRO 22
TASAS DE INTERÉS ACTIVAS Y PASIVAS
Promedios anuales
-Porcentaje anual-

	1998	1999	2000	2001	2002
Tasa básica 1/	20,2	22,0	17,1	15,1	17,2
Tasa activa 2/					
<i>Bancos Estatales</i>	25,3	28,0	26,2	24,9	27,2
<i>Bancos Privados</i>	29,1	31,6	29,9	28,1	26,8
<i>Ent.Fin. no Banc.</i>	33,8	37,2	45,5	49,2	46,9

1/ Promedio del año ponderado por el número de días que estuvo vigente cada tasa.

2/ Corresponde al promedio anual de las tasas para el rubro "otras actividades" de los bancos comerciales.

Durante el 2002, la tasa activa media ponderada del Sistema Financiero para el rubro de "Otras Actividades"²⁴ mostró un nivel medio similar al presentado en el 2001 (26,65%), aunque un comportamiento disímil por sector, pues la banca estatal presentó un incremento de 2,3 p.p en las tasas reportadas, en tanto la banca privada y las financieras no bancarias mostraron una reducción de 1,3 p.p y 2,3 p.p respectivamente. Este comportamiento hizo que al cierre del 2002, las tasas activas de los bancos privados se encontraran por debajo de las de la banca estatal en alrededor de 0,4 p.p.

Dicha situación obedeció a la política seguida por uno de los bancos estatales de no incrementar más su cartera crediticia a fin de cumplir con las normas de suficiencia patrimonial establecidas por la SUGEF.

4. Resultado financiero del Banco Central

El estado de resultados del BCCR base devengado, y calculado según metodología cuentas monetarias²⁵, mostró pérdidas por ø86.645 millones en el año 2002, cifra

²⁴ Dicho sector representó el 71% de la colocación total en colones del sistema financiero a julio 2002.

²⁵ El estado de resultados del BCCR, metodología cuentas monetarias, contempla específicamente los gastos e ingresos financieros del período. La razón de este cálculo en particular obedece a que es más representativo para efectos de análisis

equivalente a un 1,4% del Producto Interno Bruto y que excede en ¢23.066 millones el déficit registrado en el 2001, cuando representó un 1,2% del PIB.

Cuadro 23
BANCO CENTRAL DE COSTA RICA
DEFICIT ACUMULADO 2000-2002 EN TERMINOS DEVENGADOS
-Metodología cuentas monetarias-
-en millones de colones-

Rubro / Mes	2000	2001	2002
A. INGRESOS	45.072	26.001	24.085
1. Intereses ganados	40.693	21.264	17.883
2. Comisiones Ganadas	2.076	1.407	1.006
3. Cambios	922	967	1.243
4. Productos Extraordinarios	1.381	2.363	3.952
B. EGRESOS	132.751	89.580	110.730
1. Intereses sobre oblig. M/N	80.073	35.788	49.290
Dep.ICP	2.411	3.224	6.241
BEM emisiones especiales	655	365	323
BEM subasta	76.925	32.145	42.693
Otros	81	54	34
2. Intereses sobre oblig. M/E	39.599	39.787	43.367
Dep. M/E de Bancos	13.073	7.809	467
Deuda Externa	21.539	19.466	17.484
CERTD"\$	4.988	12.512	25.417
3. Otros Egresos	13.078	14.005	18.073
Gastos administrativos	12.622	13.538	17.432
Gastos extraordinarios	456	467	641
SUPERAVIT (DÉFICIT)	-87.679	-63.579	-86.645
DEFICIT/PIB	-1,8%	-1,2%	-1,4%

Las pérdidas en el Banco Central tienen su origen en el costo derivado del cumplimiento de distintos objetivos asignados a la Institución, hoy centrados en la estabilidad interna y externa de la moneda nacional. Entre los factores que han incidido en la persistencia del déficit destacan los siguientes:

- a) En el pasado fueron asignadas al Banco Central tareas que involucraron una serie de operaciones atípicas para una institución de esta naturaleza por cuanto implicaron la concesión de subsidios, y generaron un problema de desbalance entre saldos de activos que generan rendimiento y pasivos con costo. Entre ellas sobresalieron: (i) los créditos al sector público en condiciones fuera de mercado o bien, aún cuando estuvieran constituidos a tasas de interés de mercado, su servicio no era atendido, (ii) la contratación de deuda externa para financiar programas de desarrollo, con asunción del

económico. Dicho estado no considera las pérdidas o ganancias por revaluaciones del principal de activos y pasivos en moneda extranjera o denominados en moneda extranjera; las revaluaciones de activos indexados, por ejemplo al índice de precios al consumidor; ni las ganancias o pérdidas de capital por liquidación de bienes. Tampoco considera los gastos por provisiones sobre activos incobrables, ni para amortizaciones a las cuentas de estabilización y revaluación monetaria. Las provisiones para estas dos últimas cuentas se excluyen porque reflejaron pérdidas acumuladas en el pasado, que fueron registradas en su oportunidad y se presentan por última vez en el 2002. Cabe indicar que en diciembre del 2002, se liquidó el saldo de las cuentas de estabilización y revaluación monetaria, registradas en cuentas activas. Todas las partidas antes mencionadas se incluyen en el estado de resultados, que se exponen en el aparte IV "Análisis de la situación financiera del Banco Central de Costa Rica".

riesgo cambiario por parte de la Autoridad Monetaria, (iii) la contratación de recursos externos para apoyo de balanza de pagos y, (iv) la venta de divisas a tipos de cambio preferencial para ciertas actividades consideradas como prioritarias.

- b) La necesidad de absorción de liquidez generada por transacciones propias de la Institución, tales como las relacionadas con el sector externo, los excesos temporales de liquidez en el sector financiero, y el efecto expansivo de su mismo déficit. Además, ha influido la sustitución que se ha venido dando de instrumentos directos de control monetario por otros de mercado, aunado a que las necesidades de financiamiento interno por parte del Gobierno presionan al alza las tasas de interés, afectando por ende el costo financiero de la absorción monetaria.
- c) Los costos inherentes al mantenimiento de reservas internacionales, toda vez que el rendimiento de esos activos resulta inferior al costo promedio de la deuda incurrida para el mantenimiento de éstas.

Estos elementos han contribuido a generar un problema estructural en el balance de situación de la Autoridad Monetaria, que al término del 2002 se puso de manifiesto en un saldo de pasivos con costo financiero que casi duplica a los activos que generan un ingreso, donde el rendimiento promedio de estos últimos se ubicó por debajo del costo financiero medio de sus obligaciones. Esa situación quedó reflejada en ingresos del orden de ¢24.085 millones y egresos por ¢110.730 millones en el 2002.

Si se dedujeran los ingresos y gastos inherentes a las operaciones antes citadas, las pérdidas hubieran alcanzado ¢16.893 millones, comprendiendo éstas únicamente los gastos administrativos netos de los ingresos recibidos por concepto del reintegro del 20% de los gastos de supervisión²⁶, monto que hubiera sido más que compensado con el señoreaje²⁷. En efecto, en el 2002 el Banco Central dispuso de ¢26.835 millones por concepto de señoreaje, lo que hubiera dado como resultado una disponibilidad de ¢9.942 millones.

De acuerdo con las principales partidas del estado de pérdidas y ganancias, el mayor déficit observado en el 2002 se explica, por un incremento en los gastos respecto al año previo de ¢21.150 millones y una caída en los ingresos de ¢1.916 millones. A “grosso modo” los principales determinantes de este comportamiento fueron el incremento en las necesidades de absorción monetaria, cuyas causas se indican más adelante y la reducción de las tasas de interés en el mercado internacional. Esto último generó un incremento de 1,2 puntos porcentuales en el diferencial entre el rendimiento de las inversiones externas y el costo medio de los pasivos en moneda extranjera. Así, mientras los activos externos

²⁶De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 174 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, los entes supervisados deben atender un 20% de los gastos efectivamente incurridos por la SUGEF, SUPEN y SUGEVAL.

²⁷Una acepción amplia del señoreaje serían las ganancias que presentan los bancos centrales por su capacidad de disponer de la base monetaria sin incurrir en costos financieros. Para efectos de este análisis se consideró señoreaje como la diferencia entre el valor facial del dinero y el costo de emisión; dado que el costo de emisión está incorporado en los gastos administrativos, en el 2002 el señoreaje ascendió a ¢26.835 millones (diferencia entre los saldos de la emisión monetaria del 31 de diciembre del 2001 y del 2002, que ascendieron a ¢223.035 millones y a ¢249.870 millones, respectivamente).

devengaron en el 2002 una tasa promedio de alrededor de un 3 %, los pasivos registraron una tasa de interés promedio de 7,4 %. No obstante, debe hacerse la salvedad de que la caída de las tasas de interés en el mercado internacional contribuyó a reducir la presión al alza de las tasas de interés internas.

Específicamente, la reducción de los ingresos respecto al año anterior obedeció, fundamentalmente, a los siguientes factores:

- a) Una disminución de los intereses devengados sobre inversiones realizadas por la Autoridad Monetaria en el exterior, en cerca de ¢3.850 millones²⁸, producto del menor rendimiento de éstas, pues el saldo promedio de dichos activos²⁹ superó en \$42 millones al correspondiente del 2001. En efecto, el rendimiento promedio de las reservas internacionales pasó de 4,4 % en el 2001 a un 3 % en el 2002.
- b) El efecto anterior fue compensado, parcialmente, por los intereses devengados sobre la deuda de CODESA, la cual fue asumida por el Gobierno y generó ingresos al BCCR por cerca de ¢2.000 millones en el 2002. Cabe recordar que al amparo de la Ley de Liquidación de CODESA (Ley 7656 de 1997) el monto adeudado por dicha entidad al Banco Central fue asumido por el Gobierno, y fue hasta en febrero del 2002 cuando el Fisco entregó al Banco dos títulos a diez años plazo en pago de dichas operaciones (un título en colones por ¢10.994 millones con un interés del 15,2% anual y otro en dólares por EUA\$16,3 millones, con una tasa de interés del 5,5% anual). En esa misma fecha el Gobierno canceló ¢9.913 millones por concepto de intereses acumulados desde 1997 hasta enero del 2002.

Por su parte, el incremento anual que mostraron los egresos respondió a:

- a) Un mayor gasto por concepto de OMA. El aumento en esta partida ascendió a ¢13.566 millones y representó poco más de un 60% del incremento que mostraron los gastos de la Institución durante el período en comentario. Este comportamiento reflejó un aumento en el saldo de pasivos así como un mayor costo financiero. Particularmente, el saldo medio de OMA pasó de ¢208.118 millones en el 2001 a ¢273.172 millones un año después, y estuvo determinado, entre otros elementos por:
 - La reducción de dos puntos en el encaje mínimo legal para obligaciones en moneda nacional, a partir del 1° de febrero del 2002. Ello llevó a una reducción de los depósitos por encaje cercana a los ¢16.000 millones, en promedio, entre febrero y diciembre del 2002.
 - El uso de fondos de Gobierno depositados en el Banco Central, principalmente los provenientes de la colocación de títulos fiscales en los mercados internacionales, por EUA\$250 millones.

²⁸ Incluye los ingresos derivados del aporte al FLAR, los cuales en el cuadro anterior se muestran como parte de los ingresos extraordinarios, pues por su naturaleza no constituyen un ingreso ordinario

²⁹ Incluyendo el aporte al FLAR.

- La necesidad de neutralizar el efecto expansivo de la acumulación de reservas internacionales, ocurrida mayoritariamente a finales del año.
- El efecto expansivo de las mismas pérdidas de la Institución, cuyo impacto monetario de las operaciones propias en moneda nacional³⁰ (déficit base efectiva) en el 2002 se estima en cerca de ¢56.435 millones, aproximadamente ¢2.700 millones más que las registradas el año anterior.

Por su parte, el costo medio de las OMA pasó de un 17% en el 2001 a un 17,9% un año después. Como se mencionara con anterioridad, durante el lapso en comentario aumentó la participación relativa de las inversiones de corto plazo dentro del total de OMA (de un 11,6% en el 2001 a un 17,6% en el 2002), situación que dado el menor costo relativo que tienen estas operaciones, permitió que el aumento en el costo promedio de los BEM (1,5 puntos porcentuales³¹) no se reflejara íntegramente en el costo de las OMA.

b) Un aumento anual en los gastos por operaciones denominadas en moneda extranjera cercano a los ¢3.600 millones, reflejo de un efecto precio pues el costo medio de dichas operaciones aumentó en 0,2 puntos porcentuales y el tipo de cambio subió en ¢37 de diciembre del 2001 a diciembre del 2002. Este efecto fue parcialmente compensado por una caída en el saldo medio de estas operaciones, explicada principalmente por la no renovación del préstamo con China Taiwán y la cancelación de una operación de corto plazo con el Banco Centroamericano de Integración Económica, efectos atenuados por un incremento en el saldo de títulos a plazo denominados en moneda extranjera y colocados en el mercado local (CERTD\$).

b) Un aumento en los gastos administrativos cercano a los ¢4.000 millones.

5. Mercado Interbancario de Dinero (MIB)

Durante el 2002, el MIB presentó, en varios aspectos, un comportamiento significativamente diferente al registrado los años precedentes. El número de operaciones en este mercado organizado se redujo en un 38% con respecto al año previo y el volumen negociado pasó de ¢1,09 billones en el 2001 a ¢330.237 millones en el 2002. Las operaciones se realizaron con un plazo medio de 1,6 días y las tasas de interés pactadas oscilaron entre 1,5% y 25% con un promedio ponderado de 12,18% .

La caída en la cantidad de transacciones y el volumen de operaciones del MIB estuvieron asociados, principalmente, a la menor participación del Banco Central debido al

³⁰ Cabe aclarar que el déficit del Banco Central se puede segregar por moneda y el impacto que se indica en este punto corresponde al efecto monetario del déficit en moneda nacional. El impacto monetario del déficit en moneda extranjera se estaría reflejando en la estimación del efecto monetario de las operaciones con el sector externo, comentadas con anterioridad.

³¹ Resultado de la relación entre el gasto anual de intereses por BEM y el promedio anual de saldos diarios de este pasivo.

desincentivo que significó para los bancos comerciales la puesta en vigencia de una estructura de tasas escalonadas para las operaciones activas de la Autoridad Monetaria en el MIB³². En efecto, durante el 2002, el BCCR otorgó crédito en el MIB 21 veces (en promedio, menos de dos veces al mes), lo que contrastó con su participación durante el 2001 la cual fue de 988 veces (82,3 veces al mes). Por su parte el monto de recompras también se redujo en forma significativa; mientras que en el 2001 el volumen fue de ¢546.276 millones, en el 2002 alcanzó únicamente ¢6.142 millones, una reducción de casi el 100%. Unido a lo anterior, durante el año, las entidades bancarias redujeron sus operaciones interbancarias en un 3,3%, operaciones que, en alguna medida, pudieron haber sido reemplazadas por la mayor negociación interbancaria de CDP's fuera del MIB, así como por algunas transferencias electrónicas de dinero a través del Sistema de Pagos.

CUADRO 24
MERCADO INTERBANCARIO DE DINERO
En porcentajes y millones de colones

	2001	2002
Número de operaciones	2.706	1.683
Número de operaciones sin la participación del BCCR	1.718	1.662
Tasa mínima	3,0	1,5
Tasa promedio	14,4	12,2
Tasa máxima	26,0	25,0
Plazo promedio (en días)	1,6	1,6
Volumen negociado	1.093.061	330.237
Crédito del BCCR	546.276	6.142
Número de veces que participó el BCCR	988	21

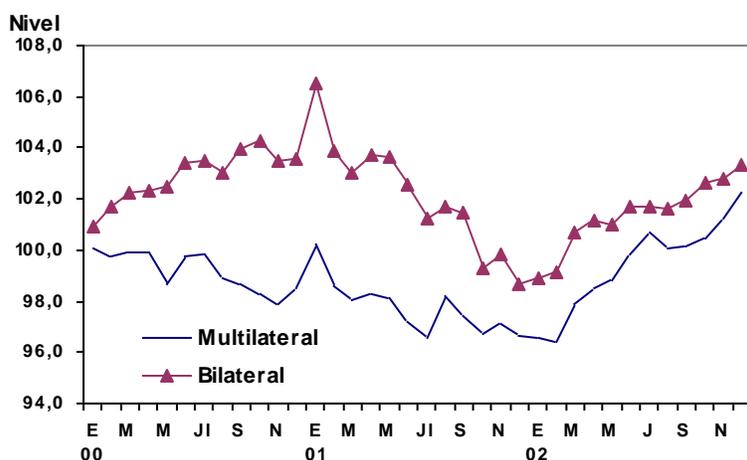
III. POLÍTICA CAMBIARIA

La política cambiaria en el 2002 continuó orientada a preservar la competitividad externa de los sectores domésticos que producen para el mercado mundial y a impedir un deterioro en la posición del sector externo como consecuencia de los acontecimientos negativos en el entorno internacional, entre otros, la inestabilidad de los mercados de divisas y bursátiles, las secuelas de los hechos ocurridos el 11 de setiembre del 2001 y la baja actividad económica en los principales centros de actividad económica industrial: Estados Unidos, Unión Europea y Japón.

³² La estructura de tasas de interés para las operaciones activas del BCCR en el MIB se aprobó el 12 de noviembre del 2001 y consiste en una estructura escalonada con recargos que oscilan entre los 2,5 p.p. y los 10 p.p. sobre la tasa de equivalente de los títulos colocados en la Subasta Conjunta en el plazo de seis meses, los cuales dependen de las veces en que la entidad necesitada de crédito acuda al BCCR dentro de una quincena natural móvil.

Para la consecución de esos objetivos, el Banco Central de Costa Rica incrementó la pauta de ajuste diario del tipo de cambio a 13, 14 y 15 céntimos en enero, febrero y abril, respectivamente, conforme la economía mundial desaceleró el ritmo de actividad económica, los indicadores bursátiles registraban caídas significativas y los precios del petróleo volvían a subir, acrecentando el grado de incertidumbre en los mercados internacionales. Posteriormente, el ajuste subió a 16 céntimos diarios a partir del 25 de noviembre del 2002. De esta manera, la variación acumulada en el promedio compra-venta del tipo de cambio nominal al 31 de diciembre del 2002 con respecto al cierre del año anterior, fue de 10,8%, lo que significó una devaluación nominal de 9,8%.

Gráfico 12
Índice de tipo de cambio efectivo real
1997=100



Los ajustes cada vez mayores en el tipo de cambio nominal conllevaron a un aumento del precio del dólar superior en 5,1% al diferencial entre la inflación interna³³ y externa, lo que aunado a la ganancia de poder adquisitivo que en conjunto registraron las monedas de los principales socios comerciales frente al dólar de los Estados Unidos de 0,8%, permitieron que el

Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real Multilateral mostrara una depreciación en términos reales de la moneda nacional de 5,9% en el 2002, para ubicarse en un nivel preliminar de 102,4 con respecto al valor de 100 del año base 1997. Por su parte, el Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real Bilateral con Estados Unidos registró una depreciación de 4,8% en el 2002, luego de que el año anterior este indicador había mostrado una apreciación real del colón originada en la caída de precios de los Estados Unidos.

33 Medida por el Índice de Precios al Productor Industrial con combustibles.

CUADRO 25
Tasa de variación acumulada de los componentes y de los índices de
tipo de cambio efectivo real multilateral y bilateral
- enero-diciembre, en porcentajes -

	2001	2002 ^{1/}
Variación IPP Estados Unidos de América	-6,0	3,9
Variación precios externos ^{2/}	-1,7	4,1
Apreciación monedas socios comerciales con respecto al dólar	-1,4	0,8
Variación IPPI de Costa Rica ^{3/}	6,3	9,8
Variación del Tipo de Cambio Nominal	7,3	10,8
Variación ITCER multilateral ^{4/}	-2,1	5,9
Variación ITCER bilateral EUA ^{4/}	-5,1	4,8

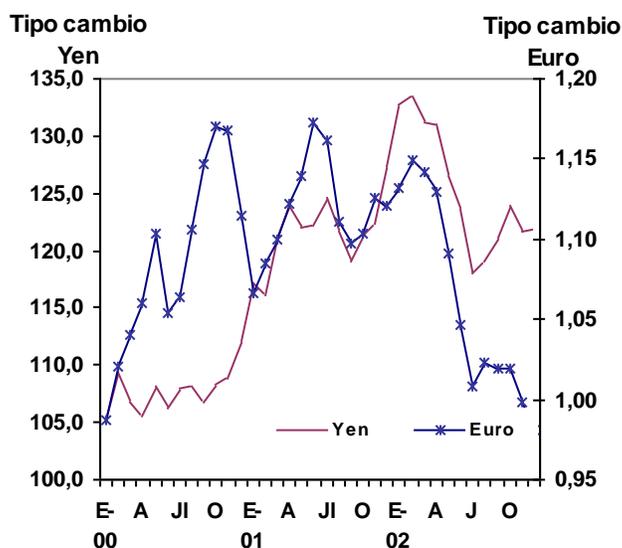
1/ Calculado con cifras preliminares a diciembre.

2/ Inflación de los 19 socios comerciales más representativos del país, ponderada por la importancia relativa.

3/ Estos cálculos del ITCER contemplan un IPPI ajustado por la variación de precios de los productos derivados de la refinación del petróleo, que es comparable con los índices de precios de los principales socios comerciales.

4/ (-) apreciación, (+) depreciación.

Gráfico 13
Tipo de cambio de las principales monedas
respecto al dólar de los Estados Unidos



En el 2002, la corona sueca, el euro y el yen japonés experimentaron apreciaciones de 19,4%, 14,2% y 4,5%, respectivamente, las que no fueron compensadas por las pérdidas de valor frente al dólar de los Estados Unidos de algunas de las monedas de los socios comerciales considerados en el cálculo del ITCER multilateral. Destacó la fuerte depreciación del bolívar

venezolano y del peso colombiano, con pérdidas de poder adquisitivo de 43,4% y 17,9%, en ese orden.

Las transacciones cambiarias globales registraron en el 2002 un egreso neto de \$67,7 millones, originado en el déficit en moneda extranjera del sector oficial por \$774,9 millones que no fue compensado con las entradas netas de divisas por \$707,2 millones del sector privado. El menor déficit de las operaciones totales en dólares por \$471,1 millones en comparación al observado en el 2001 obedeció al mayor dinamismo del mercado cambiario privado junto con las menores erogaciones de deuda externa neta del sector oficial, incluido el desembolso de \$250 millones de la colocación de títulos en los mercados internacionales por parte del Ministerio de Hacienda.

Cuadro 26
RESUMEN DE LAS OPERACIONES CAMBIARIAS TOTALES
-en millones de dólares-

	2001	2002
Mercado Global	-538,8	-67,7
<u>Sector Oficial</u>	<u>-887,0</u>	<u>-774,9</u>
<u>Sector Privado</u>	<u>348,2</u>	<u>707,2</u>
Variación de depósitos de los bancos comerciales y puestos de bolsa	-389,3	-4,4
Colocación de TP\$, BEM\$ y CDP\$	696,2	138,8
Compras a Entidades Financieras	243,9	98,2
Variación RIN BCCR	12,0	165,0

El resultado deficitario del mercado cambiario global, aunado al ingreso neto por \$232,6 millones que totalizaron la variación de los depósitos en moneda extranjera de los bancos comerciales y puestos de bolsa en la Autoridad Monetaria, la colocación neta de Títulos de Propiedad del Ministerio de Hacienda y de Certificados de Depósito a Plazo del Banco Central de Costa Rica, así como las compras directas de dólares a las entidades financieras, permitieron un aumento de \$165 millones en las reservas monetarias internacionales netas en el 2002.

IV. SISTEMA DE PAGOS

Un *sistema de pagos* es un acuerdo para la transferencia interbancaria de fondos³⁴, en cual, como mínimo participan dos instituciones o entidades financieras más el agente operador, el cual usualmente, también es agente liquidador (un banco central o un banco

³⁴ El sistema de pagos realiza compensación y liquidación interbancaria o inter-entidades. Es decir, cada operación tiene una entidad que origina el pago por su propia cuenta o por encargo de terceros (cliente origen) y una entidad que la recibe (entidad destino), igualmente, para sí misma o para un tercero (cliente destino). Las cifras que se presentan solamente refieren datos de compensación interbancaria, y no datos de intracompensación (movimientos de fondos dentro de una misma entidad).

comercial). El acuerdo incluye instrumentos de pagos, procedimientos bancarios y se desarrolla sobre una plataforma tecnológica y logística que provee el operador del sistema. La función del sistema es facilitar la circulación de la moneda.

En este sentido, el Banco Central de Costa Rica desarrolla y opera el sistema de pagos SINPE (sistema interbancario de negociación y pagos electrónicos) desde 1995. En Costa Rica, existen otros sistemas de pagos relacionados con la compensación y liquidación de fondos de tarjetas de crédito, de cajeros automáticos y de valores. La interacción del SINPE con estos sistemas más las plataformas de compensación y liquidación de pagos propias de cada entidad financiera (intracompensación), conforman el Sistema de Pagos Nacional.

En el SINPE participan 62 entidades³⁵. En la actualidad, el BCCR presta alrededor de 15 servicios relacionados con la compensación y liquidación de pagos, y con la negociación electrónica de fondos³⁶.

Los sistemas de pagos pueden clasificarse de distintas formas. De acuerdo con el momento en que se realiza la liquidación de los fondos, puede ser un sistema de liquidación en tiempo real (las operaciones se liquidan una a una, inmediatamente después de ingresar al sistema) o bien, la liquidación se realiza en forma diferida (las operaciones se compensan en forma multilateral –lotes– y se liquidan a una hora determinada). Además, según el volumen de operaciones y el monto por operación, un sistema puede clasificarse como mayorista o de alto valor (pocas operaciones, de alto monto), o como minorista, al detalle o de bajo valor (alto volumen de operaciones, de bajo monto).

Los servicios de pagos que actualmente tiene el BCCR en producción, se describen a continuación (entre paréntesis se incluye la fecha en que empezaron a operar):

- Transferencia Electrónica de Fondos Interbancarios (marzo, 1999)
- Transferencia Electrónica de Fondos Entre Terceros (marzo, 2000)
- Cámara de Compensación y Liquidación de Cheques (abril, 1997)
- Cámara de Compensación y Liquidación de Otros Documentos (abril, 1997)
- Cámara de Compensación y Liquidación de Créditos Directos (mayo, 2001)
- Cámara de Compensación y Liquidación de Débitos Directos (diciembre, 2001)
- Información y Liquidación de Impuestos (enero, 2001)
- Liquidación de Servicios Externos (marzo, 2002)

De los servicios mencionados, solamente la liquidación de las Transferencias Electrónicas de Fondos se realiza en tiempo real. Los demás servicios se liquidan en tiempo

³⁵ El grupo de entidades participantes en el SINPE incluye: bancos comerciales estatales y privados, empresas financieras no bancarias, puestos de bolsa, mutuales, cooperativas y entidades gubernamentales (destacan Ministerio de Hacienda, Caja Costarricense del Seguro Social e Instituto de Seguros)

³⁶ Los servicios abarcan no sólo aquellos que permiten la transferencia de fondos, sino también otros servicios relacionados con: soporte técnico, acceso a información, administración de la seguridad y aprendizaje sobre el uso de las herramientas tecnológicas asociadas a los servicios.

diferido, y la compensación es un neteo multilateral, con excepción del servicio Información y Liquidación de Impuestos, donde la compensación es bilateral entre cada entidad participante y el Ministerio de Hacienda.

En términos generales, todos los servicios están destinados a operaciones de alto valor, exceptuando los créditos directos y los débitos directos que están destinados a facilitar lo que se conoce como “pagos de consumo”, que se caracterizan por ser periódicos y de largo plazo o permanentes. Algunos ejemplos son: acreditación de planillas, pagos a proveedores y pagos automáticos de servicios públicos y privados (agua, electricidad, teléfono, impuestos y tarifas municipales, suscripciones, membresías, cuotas de afiliación, cuotas de préstamos, entre otros). Sin embargo, estos servicios están en proceso de maduración, y particularmente en el caso de los débitos directos (cobros automáticos) el comportamiento observado se asemeja más a un servicio mayorista que a uno minorista.

Las transacciones del sistema de pagos SINPE se realizan tanto en colones como en dólares y se liquidan en las Cuentas de Reserva que mantienen las entidades participantes en el Banco Central de Costa Rica.

Durante el 2002, el monto de las operaciones de pagos denominadas en moneda nacional sumó ₡15.435.589 millones y en moneda extranjera \$18.405 millones, los cuales en forma agregada totalizan ₡22.064.108 millones.

Entre el 2002 y el 2001, el crecimiento en el monto liquidado en colones fue de un 19% y en dólares del 9%. Estas cifras incluyen la integración del servicio Liquidación de Servicios Externos y un mayor uso de los Créditos Directos para realizar pagos en dólares.

Con relación al 2000, el volumen de operaciones en colones creció en un 38% asociado con el crecimiento de las transferencias electrónicas de fondos y la introducción de tres nuevos servicios (Información y Liquidación de Impuestos, Créditos Directos y Débitos Directos). Además se observa un decrecimiento en el volumen liquidado por cheques. Este comportamiento observado estuvo conforme con las expectativas, pues se esperaba (y se espera que en largo plazo) que las transferencias de fondos sustituyan al cheque como instrumento de pago, particularmente en operaciones de alto valor, mientras que los débitos directos y créditos directos lo sustituyan en operaciones de bajo valor.

En cuanto a las operaciones denominadas en dólares, el volumen liquidado creció entre el 2002 y el 2000 en un 24%, básicamente por el crecimiento observado en las transferencias electrónicas a terceros.

El siguiente cuadro reúne los montos por servicio liquidados entre el 2000 y el 2002. Los montos correspondientes a operaciones en dólares, están denominados en esa moneda.

Cuadro 27

Sistema de pagos SINPE: 2000-2002
Monto anual liquidado por servicio
Flujos en millones de colones

	2000	2001	2002
Liquidación total	15.737.449	18.561.037	22.064.108
<i>En moneda doméstica</i>	<i>11.145.538</i>	<i>13.003.165</i>	<i>15.435.589</i>
<i>En moneda extranjera (en dólares)</i>	<i>14.888</i>	<i>16.885</i>	<i>18.405</i>
Compensación y Liquidación de Cheques (CLC)	9.332.805	8.367.937	8.572.435
<i>En moneda doméstica</i>	<i>7.201.626</i>	<i>6.616.604</i>	<i>6.499.409</i>
<i>En moneda extranjera (en dólares)</i>	<i>6.910</i>	<i>5.321</i>	<i>5.756</i>
Compensación y Liquidación de Otros Documentos (COV)	397.384	529.834	452.791
<i>En moneda doméstica</i>	<i>133.907</i>	<i>203.368</i>	<i>230.472</i>
<i>En moneda extranjera (en dólares)</i>	<i>854</i>	<i>992</i>	<i>617</i>
Transferencias Electrónicas de Fondos Interbancarias (TI)	5.776.127	6.976.803	8.418.134
<i>En moneda doméstica</i>	<i>3.622.632</i>	<i>4.185.304</i>	<i>5.088.425</i>
<i>En moneda extranjera (en dólares)</i>	<i>6.982</i>	<i>8.481</i>	<i>9.245</i>
Transferencias Electrónicas de Fondos entre Terceros (TT)	231.132	2.051.742	3.355.115
<i>En moneda doméstica</i>	<i>187.373</i>	<i>1.367.998</i>	<i>2.384.010</i>
<i>En moneda extranjera (en dólares)</i>	<i>142</i>	<i>2.077</i>	<i>2.696</i>
Información y Liquidación de impuestos (ILI)		410.122	629.810
<i>En moneda doméstica</i>		<i>408.454</i>	<i>627.835</i>
<i>En moneda extranjera (en dólares)</i>		<i>5</i>	<i>5</i>
Créditos Directos (CCD)		224.415	519.347
<i>En moneda doméstica</i>		<i>221.251</i>	<i>491.656</i>
<i>En moneda extranjera (en dólares)</i>		<i>10</i>	<i>77</i>
Débitos Directos (CDD)		184	35.674
<i>En moneda doméstica</i>		<i>184</i>	<i>35.674</i>
<i>En moneda extranjera (en dólares)</i>		<i>0</i>	<i>0</i>
Liquidación de Servicios Externos (LSE)			80.802
<i>En moneda doméstica</i>			<i>78.107</i>
<i>En moneda extranjera (en dólares)</i>			<i>7</i>
<i>Tipo de cambio ^{1/}</i>	<i>308,44</i>	<i>329,16</i>	<i>360,15</i>

1/ Promedio anual acumulado del tipo de cambio de venta

Fuente: BCCR , elaboración propia

El monto total liquidado a través del SINPE es equivalente a 3,6 veces el PIB nominal del 2002. En otras palabras, el PIB a precios corrientes del 2002 pasó por el SINPE aproximadamente cada 3,3 meses.

El SINPE también liquida los fondos de mercados o servicios que no son propios del BCCR³⁷, provenientes de los mercados de negociación de dinero MIB y MONED, así como la parte de efectivo de las operaciones en la Bolsa Nacional de Valores.

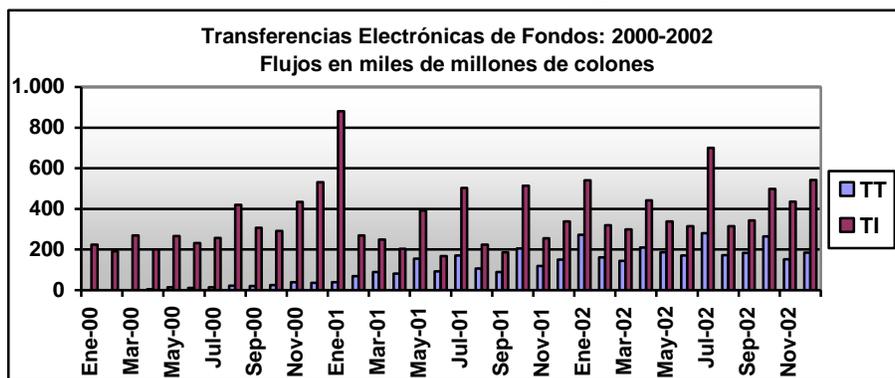
Con la inclusión de los fondos del MIB y MONED, el monto total liquidado a través del SINPE es equivalente a 4,5 veces el PIB nominal del 2002, es decir, este pasó en promedio cada 2,7 meses por el sistema de pagos del BCCR.

En los siguientes párrafos se detalla acerca de los servicios que conforman el sistema de pagos SINPE, los cuales están integrados en la plataforma informática que acceden las entidades participantes del sistema.

Transferencia Electrónica de Fondos (TEF)

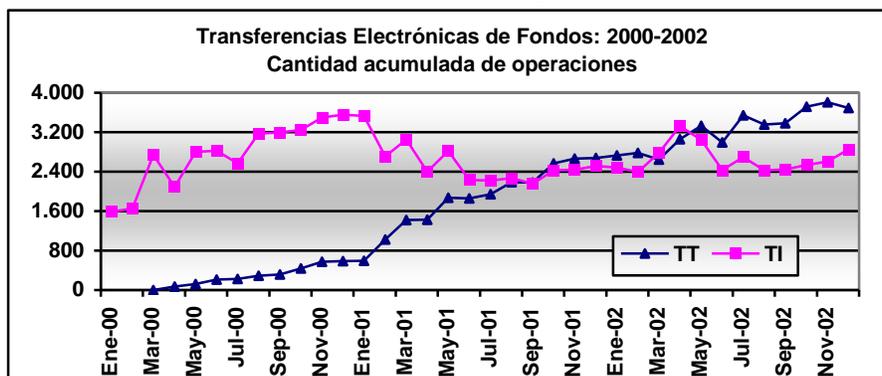
Existen dos servicios para transferir fondos en tiempo real. El servicio TEF Interbancario (TI) es exclusivo para entidades participantes del sistema, mientras que el servicio TEF Terceros (TT), se diferencia en que el origen de la transacción puede ser tanto una entidad participante o un tercero y el destino siempre es un tercero.

Gráfico 14: Monto mensual acumulado, operaciones en colones



³⁷ Esto implica que la aplicación informática del SINPE no los incluye dentro de sus facilidades o componentes.

Gráfico 15: Cantidad mensual acumulada de operaciones denominadas en colones



A pesar de que las transferencias electrónicas entraron en funcionamiento desde 1999, este servicio aún está en proceso de maduración.

En moneda nacional, las transferencias interbancarias prácticamente duplican en monto a las transferencias entre terceros, y mantienen un comportamiento similar especialmente a partir del 2001. El comportamiento de la cantidad de operaciones de TT ha sido menos volátil que el caso de las TI, además, particularmente a partir de setiembre del 2001, se observa que estas se realizan con menos frecuencia en las operaciones donde interviene un tercero. En el 2002, el monto promedio por operación de una transferencia electrónica interbancaria alcanzó la cifra de ¢159 millones, mientras que ese mismo indicador registró la cifra de ¢61 millones para las transferencias entre terceros.

Con respecto a las operaciones denominadas en moneda extranjera, después de marzo del 2001, cuando las transferencias entre terceros empiezan a estabilizarse (ver gráfico 16), en promedio el monto liquidado mensualmente a través de transferencias interbancarias es 2/3 más alto que el monto liquidado mediante transferencias entre terceros. Durante el 2002, en promedio cada TEF interbancaria liquidó 928.247 dólares mientras que las TEF terceros liquidaron alrededor de 200.000 dólares.

Gráfico 16 : Monto mensual acumulado, operaciones en dólares

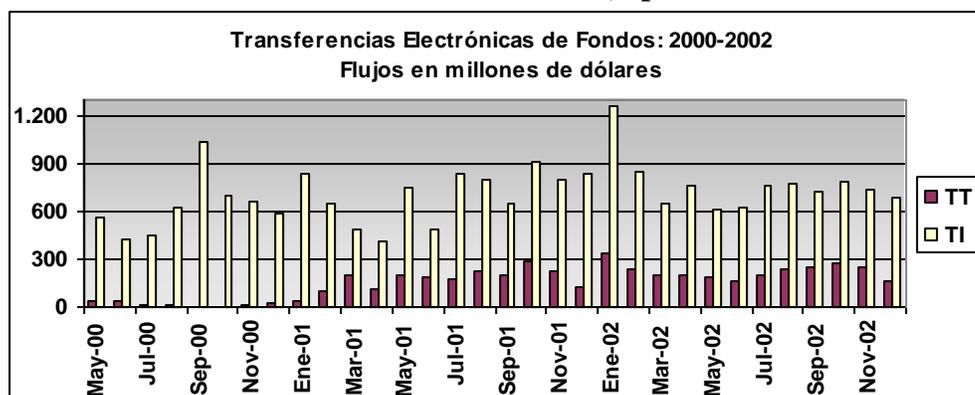
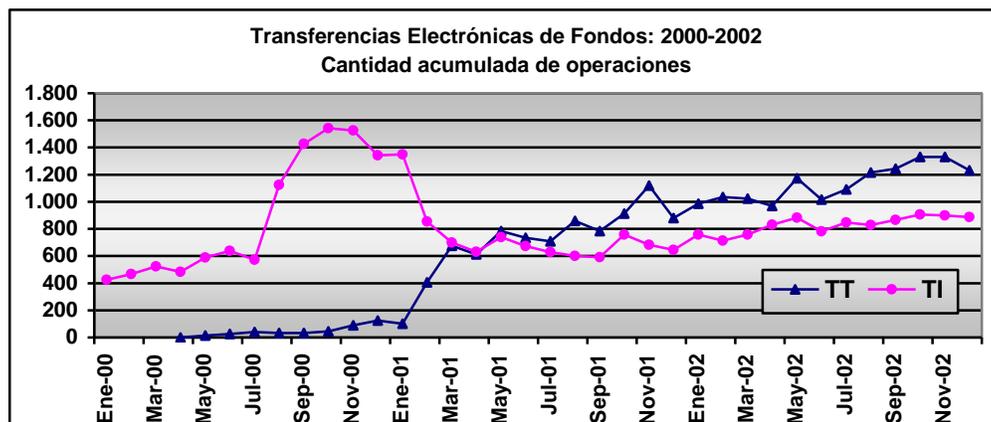


Gráfico 17 : Cantidad mensual acumulada de operaciones denominadas en dólares



Las transferencias electrónicas son instrumentos de pago diseñados como instrumentos sustitutos de los cheques de alto valor. Como puede observarse más adelante, en la medida que este instrumento se fortalece y aumenta su utilización entre terceros, los cheques van disminuyendo, aunque claramente mantienen la superioridad tanto en volumen acumulado como cantidad de operaciones, no así en el valor promedio, donde las transferencias electrónicas son superiores.

Cámara de Compensación y Liquidación de Cheques

La cámara de cheques liquidó alrededor de 11 millones de estos instrumentos de pago durante el 2002, de los cuales el 95% estuvieron denominados en moneda nacional y el 5% restante en dólares. A diferencia de las operaciones en colones que han ido disminuyendo en cantidad, las operaciones en dólares han crecido. Esto podría estar relacionado con el crecimiento observado en las cuentas corrientes denominadas en dólares que crecieron entre el 2002 y el 2001 un 32,3%³⁸, así como el número de créditos otorgados en esa moneda, los cuales crecieron en un 28,6%³⁹ durante el 2002. Esto dinamiza el uso de los cheques en dólares como instrumento de pago, además de un mayor número de tarifas, membresías u otros pagos/cobros denominados en moneda extranjera.

Con relación a las operaciones en colones, el volumen de estas ha ido disminuyendo en forma lenta, tal como puede apreciarse en los gráficos siguientes.

³⁸ BCCR, Informe Económico II Semestre 2002, (cifras preliminares), p4. En: http://www.bccr.fi.cr/flat/bccr_flat.htm, consulta 12 de febrero del 2003

³⁹ BCCR, Informe Económico II Semestre 2002, (cifras preliminares) p8.

Gráfico 18: Monto de operaciones en colones

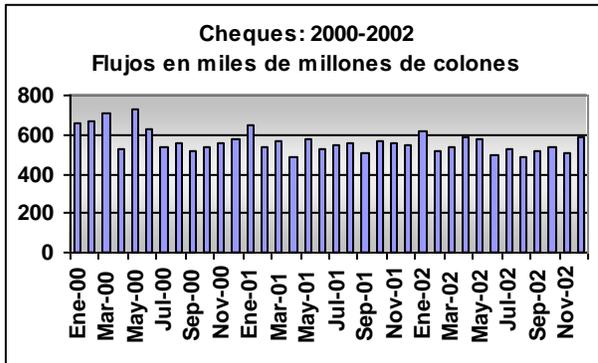
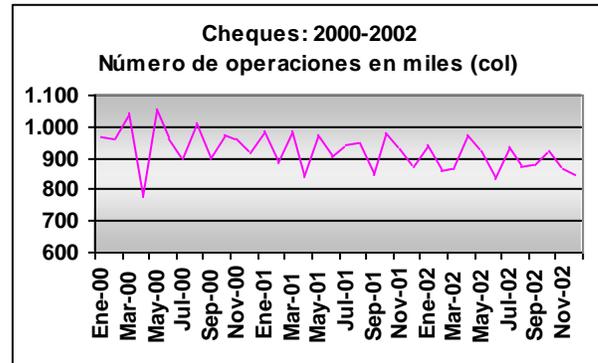


Gráfico 19: Cantidad de operaciones en colones



Durante el 2002, cada cheque liquidó en promedio 605.847 colones. Este monto es ligeramente mayor que el promedio observado en el 2001 (menos de un 2%), pero menor en alrededor de un 4% que el mismo indicador en el 2000. La relativa estabilidad del monto promedio está asociada con que tanto los flujos en colones como la cantidad de operaciones para cada periodo, mantienen un comportamiento similar.

Gráfico 20: Monto de operaciones en dólares

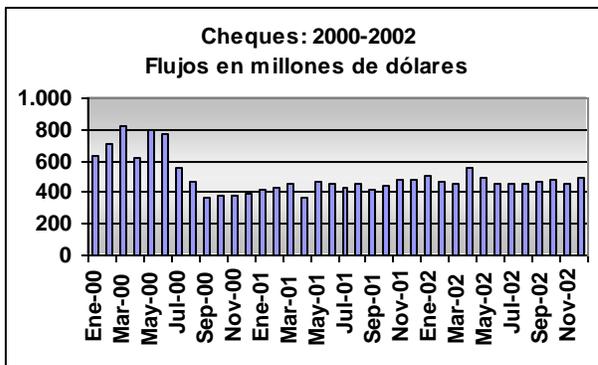
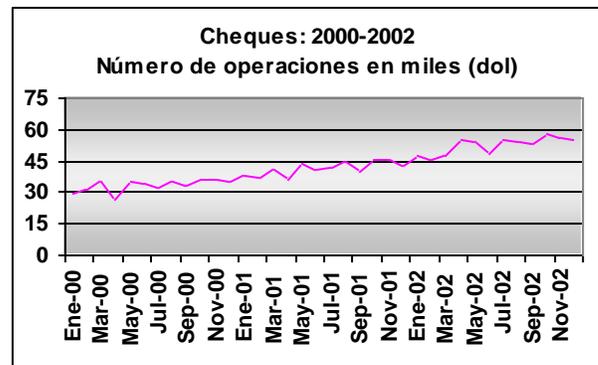


Gráfico 21: Cantidad de operaciones en dólares



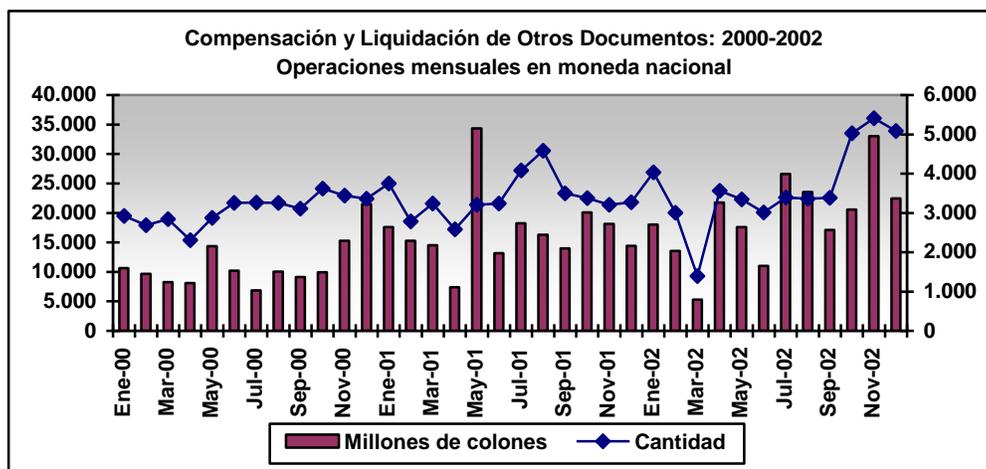
Como se mencionó anteriormente, el uso de los cheques denominados en dólares han aumentado en cantidad, pero no en volumen. Esto se refleja en el decrecimiento del monto promedio por operación que pasó de 43.766 dólares en el 2000 y 34.237 dólares en el 2001 a 22.716 dólares en el 2002 (48% y 33% más bajo respectivamente).

Cámara de Compensación y Liquidación de Otros Documentos

A través de este servicio se liquidan documentos como títulos valores bancarios, certificados de inversión o depósito, lotería y cupones entre otros. Son operaciones de alto valor y de bajo volumen.

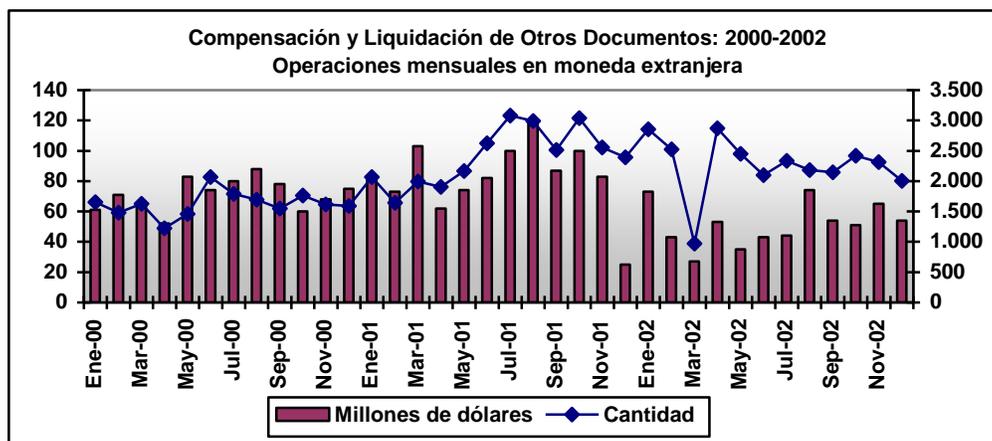
Durante el 2002, en promedio, cada operación en moneda nacional liquidó alrededor de ¢5 millones, mientras para las operaciones en moneda extranjera, el monto promedio fue de 22.716 dólares.

Gráfico 22



Los documentos que se liquidan a través de este servicio están poco estandarizados, por lo tanto el comportamiento de los datos puede estar asociado con múltiples factores, como fechas periódicas de vencimientos de títulos, cupones, etc.

Gráfico 23

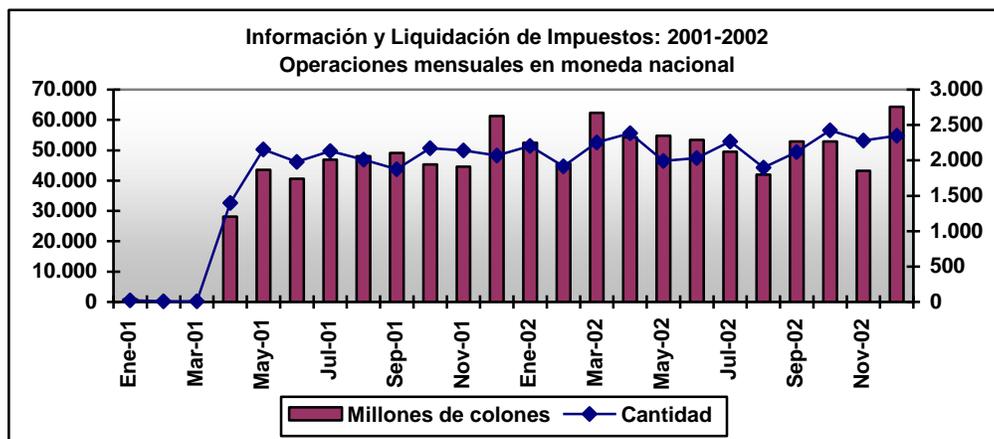


Información y Liquidación de Impuestos

El Banco Central en su afán de incrementar la eficiencia del sistema de pagos, pero también en mejorar su gestión como cajero del Estado, dispuso el servicio Información y Liquidación de Impuestos.

Este servicio está en producción desde el año 2001. Las entidades financieras, autorizadas por el Ministerio de Hacienda, trasladan al siguiente día hábil los fondos provenientes de la recaudación fiscal, mediante una instrucción electrónica que se transmite a través del SINPE. Una vez que se debitan las comisiones respectivas, el BCCR acredita esos fondos en la Cuenta de Reserva del Ministerio de Hacienda, y realiza los movimientos respectivos en las Cuentas de Reserva de las entidades recaudadoras. En otras palabras, los impuestos que cualquier ciudadano pague a través del sistema financiero, están en las arcas del Estado costarricense el siguiente día hábil, en forma segura y con información en línea para las autoridades fiscales.

Gráfico 24



Créditos Directos

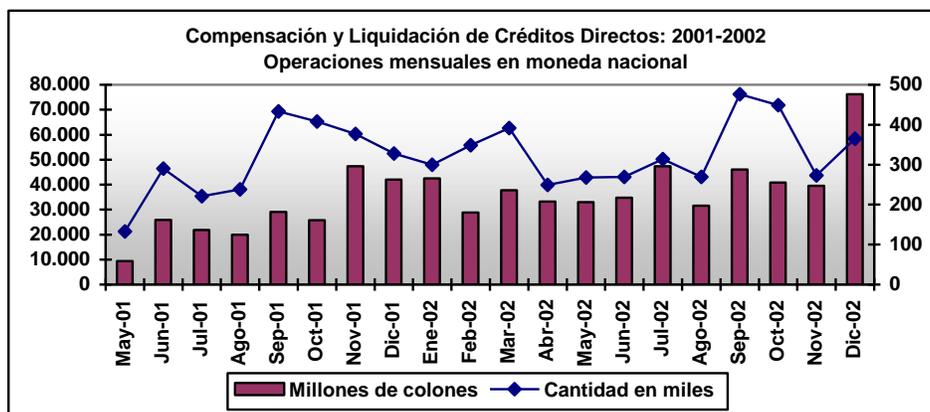
Este servicio está diseñado para realizar pagos automáticos de bajo valor, periódicos y de largo plazo, como son pagos de planillas o a proveedores.

El cliente que origina la transacción (cliente origen) es quien le indica a su entidad financiera la orden de enviar el pago. A este cliente se le debita su cuenta de depósito identificada por el número de cuenta cliente. La acreditación de la cuenta del cliente destino se realiza en t+1, a más tardar a las 10:00 a.m.

Los créditos directos apenas tienen dos años de operación, sin embargo, se ha observado un comportamiento muy dinámico. Entre el 2002 y el 2001, la cantidad anual de operaciones creció en un 64% (alrededor de 1,5 millones más operaciones), el volumen de operaciones en colones creció en un 122% y en dólares creció alrededor de 7 veces.

El monto promedio de los créditos directos en el 2002 fue de 123.784 colones para operaciones en moneda nacional y de 51.499 dólares en moneda extranjera.

Gráfico 25



Débitos Directos

En contraposición con los créditos directos, el objetivo de los débitos directos es la gestión de cobros automáticos, como podrían ser afiliaciones, membresías, suscripciones, cobros de servicios públicos y cobros de préstamos, entre otros, los cuales se caracterizan por ser periódicos usualmente y por plazos largos.

Para los débitos directos, el cliente que origina la transacción (cliente origen) es quien gestiona el cobro (empresa de periódicos, compañía de electricidad, colegio profesional, institución de primaria o secundaria, por ejemplo). El cliente destino corresponde a la persona o empresa que recibe un servicio del cliente origen, por el cual debitan su cuenta, previa domiciliación⁴⁰. La acreditación de la cuenta del cliente origen se realiza en t+1, a más tardar a las 10:00 a.m.

Aunque este servicio está destinado a facilitar pagos de consumo, en la práctica el servicio está siendo utilizado para cobros de alto valor. Durante el 2001 el monto promedio por operación fue de ₡3.617.212 y en el 2002, fue de ₡15.876.172. Este comportamiento, está asociado con el cobro de impuestos que realiza el Ministerio de Hacienda a los grandes contribuyentes que declaran a través de Internet. Además, aún existe cierto recelo entre las personas para permitir el cobro automático directamente de sus cuentas.

⁴⁰ El cliente destino domicilia sus pagos cuando autoriza a un proveedor de servicios a debitar el cobro directamente de sus cuentas. La autorización incluye los límites de ese cobro y debe ser conocida por la entidad financiera destino (donde está la cuenta de depósito, referenciada por el número de cuenta cliente, que será debitada)

Hasta el momento no se registran operaciones en moneda extranjera, lo cual es de esperar, ya que si bien algunos servicios tienen sus tarifas denominadas en dólares, lo usual es que se cobren en colones al tipo de cambio del día.

Liquidación de Servicios Externos

La Liquidación de Servicios Externos es el servicio más reciente dentro del SINPE. A diferencia de los demás servicios, el BCCR realiza únicamente la liquidación de las instrucciones de pago que se transmiten mediante este servicio.

A través de este servicio pueden administrarse uno o varios mercados de compensación, cada cual tiene su propio agente operador y compensador. El agente compensador envía en forma electrónica la información de las posiciones bilaterales de los participantes en el mercado respectivo y el BCCR realiza la liquidación de los fondos en las Cuentas de Reserva, según la instrucción recibida.

En la actualidad, a través de este servicio se está realizando la liquidación de fondos de la red de tarjetas de crédito y cajeros automáticos ATH.

Durante el 2002, este servicio liquidó ¢78.107 millones y 7 millones dólares.

V. ANALISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA-CONTABLE DEL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

A. BALANCE GENERAL

Cuadro 28

BANCO CENTRAL DE COSTA RICA BALANCE GENERAL COMPARATIVO Al 31 de diciembre del 2001 y 2002 en millones de colones				
	2001	2002	Variación	
			Absoluta	Relativa
ACTIVO	662,046.2	714,893.3	52,847.1	7.4%
1.1 ACTIVOS CON NO RESIDENTES				
1.1.1 ACTIVOS EXTERNOS	353,912.9	415,148.6	61,235.7	14.8%
1.1.2 PARTICIPACIÓN ORG. INTERNAC.	119,668.9	175,724.0	56,055.1	31.9%
1.2 ACTIVOS CON RESIDENTES				
1.2.1 ACTIVOS INTERNOS	188,464.4	124,020.8	-64,443.7	-52.0%
TOTAL GENERAL	662,046.2	714,893.3	52,847.1	7.4%
PASIVO	1,342,416.1	1,524,164.0	181,747.9	11.9%
2.1 PASIVOS CON NO RESIDENTES				
2.1.1 PASIVOS EXTERNOS	346,285.4	329,326.8	-16,958.7	-5.1%
2.2 PASIVOS CON RESIDENTES				
2.2.1 PASIVOS INTERNOS	996,130.7	1,194,837.2	198,706.6	16.6%
CUENTAS DE CAPITAL	-680,369.9	-809,270.7	-128,900.8	15.9%
4.1 CAPITAL Y RESERVAS	15.0	15.0	0.0	0.0%
4.2 OTRAS CUENTAS	-680,384.9	-809,285.7	-128,900.8	15.9%
TOTAL GENERAL	662,046.2	714,893.3	52,847.1	7.4%

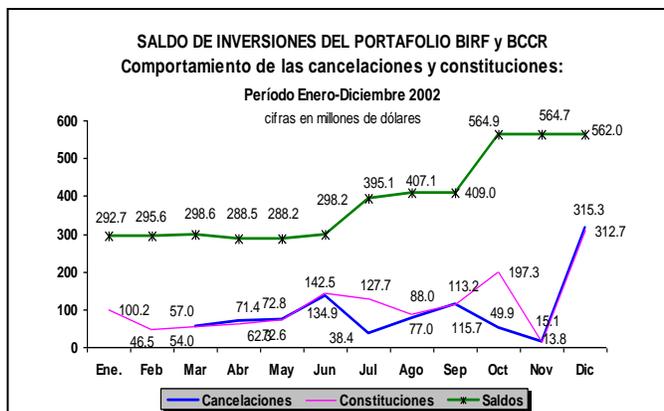
Fuente: Sistema Integrado Financiero de Contabilidad (SIFC)

Al cierre del 2002 y contrastado con el 2001, el Balance General del Banco Central de Costa Rica, reflejó crecimientos en sus activos por $\text{¢}52,8$ mil millones (7,4%), en los pasivos por $\text{¢}181,7$ mil millones (11,9%) y una caída de $\text{¢}128,9$ mil millones (15,9%) en el capital, con lo que para el 2002 acumuló un monto negativo de $\text{¢}809,3$ mil millones.

Gráfico 26

1. Activo

En los haberes destacó el ingreso de divisas por EUA\$250 millones a favor de la Tesorería Nacional provenientes de la colocación de títulos en el mercado internacional. También contribuyó, el aporte de las operaciones con el portafolio de inversiones administrado por el Banco Central y Banco Mundial, con constituciones netas que alcanzaron un monto cercano a los EUA\$270 millones, cuyo saldo para diciembre del 2002 ascendió a los EUA\$562 millones.



(Ver gráfico adjunto). Esto último tuvo relevancia durante ese año, por cuanto se han utilizado las disponibilidades de divisas depositadas en el exterior para invertir las en instrumentos financieros más rentables, máxime cuando las tasas ofrecidas por los bancos corresponsales han evidenciado un descenso, tal es el caso de la tasa de referencia LIBOR a 6 meses, la cual pasó del 1,995% en diciembre del 2001 a 1,428 % para igual mes del 2002.

Se adicionan las aportaciones de capital a organismos internacionales por la suma de EUA\$53,2 millones, dentro de las cuales sobresalieron las correspondientes al Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) y al Fondo Monetario Internacional (FMI).

No obstante, las partidas del activo de origen interno se contrajeron, debido a la liquidación del saldo acumulado de las cuentas de estabilización y revaluaciones monetarias⁴¹ por la cifra de ¢62,6 mil millones, los cuales se amortizaron contra el déficit contable de la institución. Se adiciona la cancelación de préstamos internos por una cifra cercana a los ¢9 mil millones. Estos efectos se suavizaron con el pago recibido del Gobierno sobre la totalidad de las deudas de CODESA, formalizado por medio de la entrega de títulos de propiedad por la cifra de ¢16,6 mil millones, (incluye un título en dólares por EUA\$16,3 millones).

2. Pasivos

El crecimiento del 11,9% en las obligaciones del Banco se sustentó en las partidas internas, consecuencia de las operaciones de mercado abierto, en particular, se constituyeron en forma neta ¢211 mil millones, en su mayoría títulos a 1 año plazo, de igual forma y para todo el año 2002, las transacciones de títulos a corto plazo (hasta 1 mes) y de certificados de depósito a plazo en dólares, se resumieron en una mayor constitución de esos pasivos por los montos netos de ¢28 mil millones y EUA\$38 millones (¢48 mil millones), respectivamente. Se suma el crecimiento neto de EUA\$15,8 millones experimentado por los depósitos en moneda extranjera de los bancos comerciales en el Banco Central. No obstante, dicho efecto se vio amortiguado con la caída neta de ¢5,2 mil millones en la cuenta corriente del Gobierno Central, destacando la monetización de EUA\$280 millones con el fin de atender sus obligaciones. Además, de la cancelación neta al Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) EUA\$50 millones de

⁴¹ La Ley orgánica del Banco Central de Costa Rica No.1552 de 1952, establecía en el artículo 14 que las modificaciones que se hicieran al valor externo de las monedas (revaluación monetaria), así como los intereses que llegara a pagar el Banco Central cuando colocara bonos de estabilización monetaria y otros gastos derivados de programas de estabilización económica no recuperables, no serán tomados en cuenta para el cálculo de las liquidaciones semestrales de ganancias y pérdidas, sino contabilizadas y acumuladas en una cuenta de activo o pasivo, que según sea el caso, la Junta Directiva podrá disponer su gradual amortización. Posteriormente, en la Ley orgánica del Banco Central de Costa Rica No.7558 vigente desde el 27 de noviembre de 1995, en el artículo 11, estableció que tanto las revaluaciones monetarias como los gastos de estabilización monetaria serían parte de la liquidación de Ganancias y Pérdidas, respetando la verdadera naturaleza de esas cuentas. Por lo tanto, el Departamento de Contabilidad en común acuerdo con la Auditoría Interna, tomó la decisión de amortizar el saldo acumulado en cuentas de activo por revaluación y estabilización monetarias, en cinco períodos fiscales, iniciando en 1998 hasta diciembre del 2002, con el fin de reflejar la verdadera situación financiera del Banco Central de Costa Rica.

certificados en dólares y el decrecimiento neto de ¢4,3 mil millones en los depósitos en moneda nacional de los bancos comerciales en la Autoridad Monetaria.

La variación ascendente del pasivo se suavizó con el descenso en los pasivos externos, dentro de los cuales sobresalió el servicio de la deuda externa efectuado por el Banco Central en el 2002, en particular, se pagaron EUA\$65,3 millones de los Bonos Brady Series A y B, EUA\$30 millones al Bank of New York, EUA\$11 millones de la deuda Mexicana y EUA\$4,2 millones al Banco Central de Venezuela, todo lo cual, provocó un descenso de la carga financiera sobre el endeudamiento externo.

3. Capital

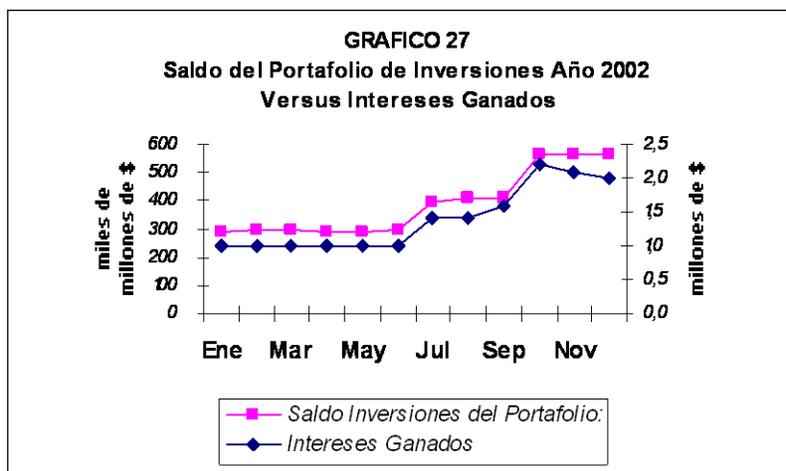
Al terminar el 2002, las cuentas patrimoniales mostraron una variación de ¢-128,9 mil millones, o sea un 15,9% de aumento respecto al año anterior, comportamiento que lo explica por un lado el resultado del ejercicio (ingresos menos egresos) el cual alcanzó una pérdida de ¢162,3 mil millones, cifra que se vio compensada con los ajustes contables derivados de la depuración y liquidación de saldos del balance correspondientes a períodos anteriores por ¢17,3 mil millones, además del ajuste del valor de las cuentas en derechos especiales de giro (¢14,2 mil millones), contablemente aplicados contra la cuenta del déficit acumulado. Adicionalmente, el superávit de ¢1,2 mil millones originado por la valoración a mercado de las inversiones de los portafolios administrados por el Banco Central de Costa Rica y el Banco Mundial también contribuyó positivamente sobre el resultado del capital.

B. ESTADO DE RESULTADOS

CUADRO 29		
ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO		
Del 1° de enero al 31 de diciembre de cada año		
en millones de colones		
	2001	2002
INGRESO		
PRESUPUESTARIOS		
Financieros	26,454.85	28,443.21
Por diferencial Cambiario	965.13	1,242.77
Otros Ingresos	2,391.21	4,232.11
Revaluaciones Monetarias	<u>320.95</u>	<u>458.50</u>
TOTAL PRESUPUESTARIOS	<u>30,132.14</u>	<u>34,376.60</u>
NO PRESUPUESTARIOS		
Incrementos Patrimoniales	3,159.01	3,970.49
Reversión de Egresos	85.47	890.49
Otros Ingresos	0.00	0.00
Revaluaciones Monetarias	<u>45,381.20</u>	<u>82,941.26</u>
TOTAL NO PRESUPUESTARIOS	48,625.68	87,802.24
TOTAL INGRESOS	<u>78,757.83</u>	<u>122,178.83</u>
EGRESO		
PRESUPUESTARIOS		
Financieros	11,645.89	11,550.95
Administrativos	10,859.04	11,410.41
Transferencias	2,657.16	4,121.95
Otros egresos	395.12	1,169.39
Revaluaciones Monetarias	488.13	805.27
Gastos de Estabilización Monetaria	<u>63,128.69</u>	<u>78,801.83</u>
TOTAL PRESUPUESTARIOS	<u>89,174.03</u>	<u>107,859.80</u>
NO PRESUPUESTARIOS		
Depreciaciones, Amortizaciones, Provisiones y Castigos	63,632.12	64,717.58
Reversión de Ingresos	229.75	675.70
Otros Egresos	104.12	979.41
Revaluaciones Monetarias	60,998.71	110,199.77
Gastos de Estabilización Monetaria	0.64	
TOTAL NO PRESUPUESTARIOS	<u>124,965.33</u>	<u>176,572.46</u>
TOTAL EGRESOS	<u>214,139.37</u>	<u>284,432.26</u>
UTILIDAD O PÉRDIDA	<u>-135,381.54</u>	<u>-162,253.43</u>
<i>Fuente: Sistema Integrado Financiero de Contabilidad (SIFC)</i>		

En el transcurso del 2002, los resultados operativos del Banco acumularon una pérdida contable de ¢162,2 mil millones, con ingresos que totalizaron ¢122,2 mil millones frente a ¢284,4 mil millones de egresos. Esto significó que en términos anuales, la pérdida superó en un 19,8% a la obtenida en el 2001.

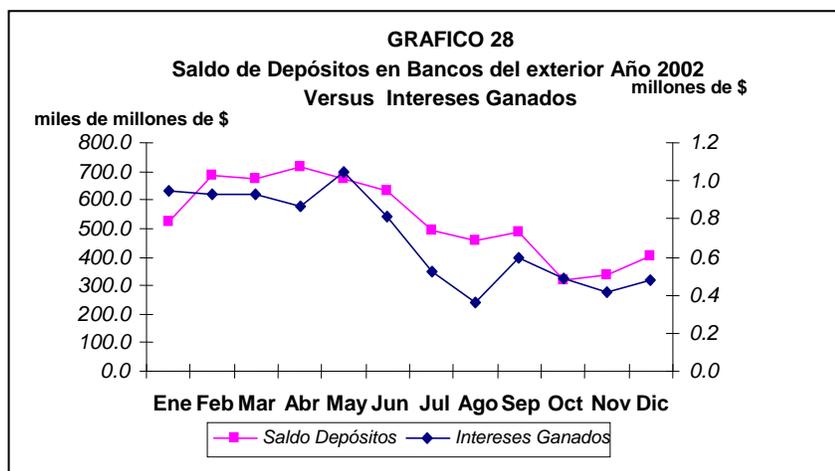
Ingresos: En estos tuvieron mayor relevancia los de carácter financiero, tales como los intereses sobre crédito interno y los recibidos –a partir de enero del 2002- sobre los títulos de propiedad de la liquidación de CODESA que sumaron alrededor de ¢2 mil millones en todo el 2002.



Están además, los rendimientos obtenidos sobre los depósitos e inversiones en el exterior, principalmente por las operaciones del portafolio de inversiones administrado por el Banco Central de Costa Rica y el Banco Mundial; tal como se aprecia en el gráfico adjunto, los intereses recibidos sobre estas

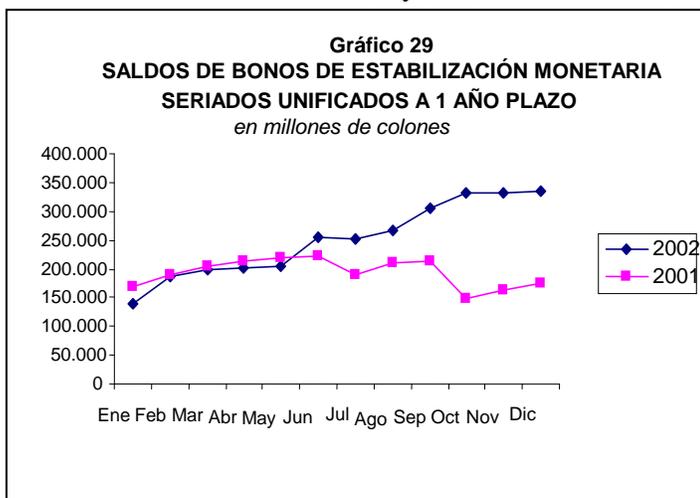
transacciones oscilaron entre EUA\$1 y EUA\$2,2 millones mensuales. Esto ha reflejado las preferencias de inversión en este tipo de instrumento financiero durante el 2002, como parte de la política adoptada por el Banco para el manejo o administración de las Reservas Internacionales Netas (RIN).

Por otra parte, los intereses sobre los depósitos en el exterior han sufrido una merma, (ver gráfico), producto de la caída en las tasas de interés, muestra de ello es el comportamiento de la tasa de referencia libor 6 meses, la cual alcanzó el 1,428% como promedio mensual en diciembre del 2002.



En otros ingresos se destacó la distribución de dividendos del Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) a los países miembros, para el ejercicio financiero 2001-2002, efectuado en octubre del 2002 por un monto de ¢1,5 mil millones. Se agrega el cobro del 20% por servicio de supervisión efectuado por las Superintendencias: SUGEF, SUGEVAL y SUPEN, con una cifra anual cercana a los ¢1,1 mil millones, superior en ¢406,0 millones a los recibidos en el 2001, ocasión en la cual sumaron ¢774,1 millones.

Egresos: En este caso, tuvieron mayor relevancia los gastos de estabilización monetaria, los cuales durante el 2002 acumularon la cifra de ¢49,3 y ¢25,4 mil millones, en moneda nacional y extranjera, en ese orden. Esto en concordancia con la participación activa del Banco mediante las operaciones de mercado abierto, con un monto de constituciones netas de ¢211 mil millones, particularmente bonos seriados a 1 año plazo y con tasas que superaron el 19%. (Ver gráfico adjunto). Incidieron también los intereses pagados sobre las inversiones de corto plazo, en línea con las mayores cancelaciones relacionadas con destacables constituciones realizadas en el transcurso de ese mismo año.



Adicionalmente, dentro de los egresos también impactó la amortización a las cuentas de estabilización y revaluaciones monetarias por ¢62,6 mil millones, con lo cual se liquidó el saldo acumulado en esas cuentas de activo. Esta aplicación se realizaría en un lapso de 5 años, a partir de 1998 hasta el 2002.

Otro factor negativo que influyó en el resultado deficitario del Banco guarda relación con lo establecido en la Ley Orgánica del BCCR, 7558 del 3 de noviembre de 1995, en el sentido de que los ingresos por modificaciones que se efectúen al valor externo de las monedas (revaluaciones monetarias), serán parte de la liquidación semestral de ganancias y pérdidas. Así, para el lapso del 2002, el efecto neto entre ingreso y gasto por revaluación aumentó en un 74,9% (¢11,8 mil millones), pasando de ¢15,8 mil millones en el 2001, a ¢27,6 mil millones para el 2002.

C. ESTADO DE OPERACIONES EFECTIVAS CONSOLIDADO

Cuadro 30

BANCO CENTRAL DE COSTA RICA			
FLUJO DE CAJA CONSOLIDADO			
ACUMULADO AÑO 2002			
- en millones de colones -			
	Flujo neto m/n	Flujo neto m/e	Flujo Consolidado
I. COMPRA Y VENTA DE ACTIVOS	(175,612.0)	145,948.3	(29,663.7)
Compra y venta de divisas			
Sistema MONED *	(257,786.0)	257,786.0	0.0
Otros			
Por medio del SBN	34,713.1	(34,713.1)	0.0
Por medio del BCCR	44,724.7	32,044.8	76,769.5
Aportes a organismos internacionales	0.0	(18,715.2)	(18,715.2)
Inversiones **	0.0	(90,454.2)	(90,454.2)
Crédito interno	2,736.2	0.0	2,736.2
II. AUMENTO Y LIQUIDACIÓN DE PASIVOS	207,652.0	(133,779.4)	73,872.6
Valores a plazo emitidos por el BCCR	143,330.2	13,989.4	157,319.6
Inversiones de corto plazo	(1,480.9)	0.0	(1,480.9)
Depósitos sect. fin en B.C.C.R.	40,042.0	(13,080.7)	26,961.3
Depósitos del Gobierno Central	25,760.6	(99,418.1)	(73,657.5)
Obligaciones con entidades internacionales	0.0	(35,270.0)	(35,270.0)
III. RESULTADOS	(56,435.1)	(12,168.9)	(68,604.1)
Ingresos recibidos	2,320.2	6,750.1	9,070.3
Intereses pagados	(42,200.1)	(16,963.7)	(59,163.8)
Gastos administrativos	(16,555.2)	(1,955.4)	(18,510.6)
IV. TOTAL OPERACIONES EFECTIVAS	(24,395.2)	0.0	(24,395.2)
SALDOS	31-Dic-01	31-Dic-02	Variación
BASE MONETARIA	281,744.0	306,139.2	24,395.2
1. Depósitos de Bancos en B.C.C.R.	58,709.1	56,269.0	(2,440.1)
2. Emisión monetaria :	223,034.9	249,870.2	26,835.3
* Tiene efecto inmediato en la oferta monetaria, lo que no aplica al resto de operaciones en divisas, por lo cual se supone la monetización en el mismo período, reflejado en el rubro de compra y venta de divisas por medio del Banco Central, por lo tanto, el total del flujo de efectivo Neto en moneda extranjera es Cero, permitiendo la consolidación de cada uno de los renglones de este Estado.			
** Corresponde a operaciones en el Mercado Interbancario de Dinero (MIB) y al Portafolio de Inversiones administrado por el Banco Central de Costa Rica y el Banco Mundial.			

Fuente: Sistema Integrado Financiero Contable - Sistema de Cuentas Corrientes de Reserva

un efecto positivo para todo el 2002 de EUA\$268 millones, evidenciando una mayor rentabilidad que la obtenida sobre los depósitos en bancos en el exterior. Además de ¢18,7 mil millones de las aportaciones a organismos internacionales como el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) y al Fondo Monetario Internacional (FMI).

También contribuyó a la expansión de los activos, la intervención del Banco Central en el Sistema Organizado de Negociaciones de Divisas (MONED) a través de la compra neta de dólares por un monto acumulado de EUA\$707,6 millones durante el 2002.

No obstante, la expansión del activo se amortiguó con la contracción de ¢76,8 mil millones, que en su mayoría se debió a la caída de las disponibilidades de EUA\$208 millones para el 2002, sobre lo cual incidió el servicio de la deuda externa efectuado por el Banco, Gobierno e Instituciones Públicas. El BCCR pagó un total de EUA\$122,4 millones, en particular, Bank of New York, Bonos Brady y Deuda Mexicana. Por su parte, el

Durante el 2002 el saldo de la base monetaria creció ¢24,4 mil millones. Lo anterior, debido a una expansión neta de las operaciones activas por ¢29,7 mil millones, como resultado entre otros factores, de los ¢90,5 mil millones, originados en las transacciones netas derivadas del portafolio de inversiones realizadas en el mercado internacional, experimentando

Gobierno y el Instituto Costarricense de Electricidad (ICE) pagaron la suma de EUA\$135,8 millones, y RECOPE desembolsó EUA\$415,7 millones sobre la factura petrolera

En lo referente a las operaciones pasivas, estas reflejaron un efecto contractivo de ¢73,9 mil millones, sobresalió la constitución neta de ¢155,8 mil millones en valores emitidos, tanto en colones como en dólares, dentro de los cuales los títulos a 1 año plazo tuvieron mayor relevancia. Se agrega el aumento neto en los depósitos de los bancos comerciales en el Banco Central (¢27 mil millones, incluyendo moneda local y extranjera).

Contrariamente, los depósitos del Gobierno Central tuvieron un efecto expansivo por cuanto Hacienda requirió de la monetización de EUA\$280 millones para cubrir sus obligaciones en moneda nacional, tales como vencimientos de títulos y cupones de propiedad, así como erogaciones por concepto de gastos corrientes. A su vez contribuyó el pago de las obligaciones a organismos internacionales por concepto de la deuda externa del Banco Central de Costa Rica, aspecto anteriormente detallado.

Finalmente, el renglón de resultados tuvo un efecto expansivo total de ¢68,6 mil millones, justificado en los pagos de intereses sobre bonos en colones y en dólares, sobre deuda externa, además de erogaciones por concepto de gastos administrativos.