

**BC** BANCO  
**CR** CENTRAL DE  
COSTA RICA



# Memoria Anual 2012

San José, Costa Rica, 30 de marzo del 2013

El Banco Central de Costa Rica, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 16 de su Ley Orgánica, presenta su informe anual sobre el comportamiento de la economía costarricense, así como de las políticas que ejecutó durante el 2012. Además, este documento analiza la evolución del sistema de pagos y la situación financiera de esta Institución.

Por separado se publican, en forma semestral, las principales disposiciones normativas dictadas durante el período que se reseña, en relación con las funciones y las operaciones del Banco Central de Costa Rica y con sus actividades en la economía costarricense.



Félix Delgado Q.

## JUNTA DIRECTIVA, PRESIDENCIA Y GERENCIA DEL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

### Presidente

Rodrigo Bolaños Zamora

### Vicepresidente

Jorge Alfaro Alfaro

Hasta el 13-04-12<sup>1</sup>

Silvia Charpentier Brenes

Desde el 02-05-12

### Directores

Fernando Herrero Acosta

Hasta 01-04-12

Luis Liberman Ginsburg

Desde 02-04-12 hasta 30-04-12

Édgar Ayales Esna

Desde 01-05-12

José Eduardo Angulo Aguilar

Hasta 08-11-12<sup>2</sup>

Laura María Suárez Zamora

Juan Rafael Vargas Brenes

### Gerente

Félix Delgado Quesada

### Subgerente

María Lucía Fernández Garita

Desde 01-06-12

<sup>1</sup> Posterior a esta fecha continuó como miembro del Directorio.

<sup>2</sup> Fue reelecto para iniciar un nuevo periodo a partir del 9 de noviembre del 2012 y al 31 de diciembre del 2012 estaba pendiente la ratificación de su nombramiento por parte de la Asamblea Legislativa.

## CONSEJO NACIONAL DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

### Presidente

Álvaro García Bolaños  
José Luis Arce Durán

Hasta 31-08-12  
Desde 05-09-12

### Directores

Rodrigo Bolaños Zamora  
Fernando Herrero Acosta  
Luis Liberman Ginsburg  
Édgar Ayales Esna  
Sandra Piszcz Feinziłber<sup>1</sup>  
Hermann Hess Araya  
V́ctor Manuel Garita González  
Paul Bornemisza Paschka  
Pablo Villamichel Morales  
Vacante

Hasta 01-04-12  
Desde 02-04-12 hasta 30-04-12  
Desde 01-05-12

Desde 01-09-12

<sup>1</sup> Miembro del Consejo únicamente para asuntos de SUPEN.

## SUPERINTENDENCIA GENERAL DE ENTIDADES FINANCIERAS

### Superintendente

Francisco Lay Solano  
Javier Cascante Elizondo

Hasta el 15-10-12  
Desde 16-10-12

### Intendente

Alexánder Arriola Cruz

## SUPERINTENDENCIA GENERAL DE VALORES

### Superintendente

Juan José Flores Sittenfeld  
Carlos Arias Poveda

Hasta 03-07-12  
Desde 04-07-12

### Intendente

Eddy Rodríguez Céspedes

## SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES

### Superintendente

Édgar Robles Cordero

### Intendente

Héctor Mauricio Ávila Valverde

## SUPERINTENDENCIA GENERAL DE SEGUROS

### Superintendente

Javier Cascante Elizondo  
Tomás Soley Pérez

Hasta el 15-10-12  
Desde 16-10-12

### Intendente

Tomás Soley Pérez  
Celia González Haug

Hasta 15-10-12  
Desde 16-10-12

## Contenido

I.	Contexto internacional relevante para Costa Rica .....	12
II.	La economía costarricense en el 2012 .....	16
	2.1 Las medidas de política del Banco Central de Costa Rica .....	16
	2.1.1 Política monetaria .....	17
	2.1.2 Política cambiaria .....	19
	2.1.3 Política financiera .....	20
	2.1.4 Sistema de pagos .....	20
	2.1.5 Emisión de dictámenes sobre proyectos de ley de la Asamblea Legislativa y endeudamiento interno y externo .....	21
	2.2 La economía nacional .....	22
	2.2.1 Precios .....	22
	2.2.2 Producción, demanda y mercado laboral .....	27
	2.2.3 Transacciones con el sector externo .....	32
	2.2.4 Finanzas públicas .....	40
	2.2.6 Tasas de interés .....	54
	2.2.7 Mercados de negociación .....	57
	2.2.8 Sistema de pagos .....	59
	2.2.9 Resultado financiero-contable del Banco Central de Costa Rica .....	67
III.	Anexo .....	76

## Lista de abreviaturas

BCCR:	Banco Central de Costa Rica
BEM:	Bonos de estabilización monetaria
Certd\$:	Certificados de depósito a plazo en dólares emitidos por el Banco Central
Conassif	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero
DEP:	Depósitos electrónicos a plazo en el Banco Central
DON:	Depósitos electrónicos a un día plazo en el Banco Central
EUA\$:	Dólares de los Estados Unidos de América
FLAR	Fondo Latinoamericano de Reservas
IED	Inversión extranjera directa
IMT	Índice de inflación de media truncada
IPC:	Índice de precios al consumidor
IPPI:	Índice de precios al productor industrial
ISI:	Índice subyacente de inflación
MEDI:	Mercado de dinero de la Bolsa Nacional de Valores
MIL:	Mercado integrado de liquidez
Monex:	Mercado de monedas extranjeras
OSD	Otras sociedades de depósito
PIB:	Producto interno bruto
RIN:	Reservas internacionales netas
SFN	Sistema financiero nacional
SPNF	Sector público no financiero
Sinpe:	Sistema nacional de pagos electrónicos
TPM:	Tasa de política monetaria

## Resumen

La presente Memoria describe las acciones tomadas por el Banco Central de Costa Rica (BCCR) durante el 2012 en materia de política monetaria, cambiaria, financiera y de la operativa del Sistema nacional de pagos electrónicos. Asimismo, analiza la situación financiera de esta Institución, tanto desde una perspectiva contable como de cuentas monetarias y presenta un breve detalle de los criterios emitidos en el 2012 por el BCCR sobre endeudamiento público y operaciones de financiamiento externo de cooperativas de ahorro y crédito, en cumplimiento de la normativa vigente, así como sobre proyectos de ley en trámite en la Asamblea Legislativa que le fueron consultados.

Además, evalúa las condiciones económicas internacionales relevantes para la economía nacional y su interrelación con el desempeño macroeconómico interno durante el año en comentario, lo cual se espera contribuya a mejorar la comprensión del lector sobre el contexto en que el BCCR ejecutó su política y de los resultados iniciales de sus acciones. Seguidamente se presenta un resumen del entorno macroeconómico en el 2012.

La economía mundial continuó recuperándose, aunque a un menor ritmo en comparación con los dos años previos. Las naciones desarrolladas avanzaron poco en la solución de los desbalances fiscales y en la reducción de sus elevados niveles de deuda, lo cual afectó el desempeño de la actividad económica global, aunque con diferencias entre regiones y países.

En Estados Unidos de América la actividad económica mostró una recuperación con respecto al 2011, en tanto que en la Zona Euro la producción se contrajo. Por su parte, las economías emergentes continuaron creciendo a tasas relativamente altas, pero inferiores a las del año anterior, debido en buena medida a la menor demanda de las economías desarrolladas.

Diversos analistas internacionales coinciden en que el escaso dinamismo de la demanda interna en las principales economías desarrolladas, las medidas contractivas en los países emergentes y en desarrollo y el deterioro en las expectativas de recuperación de la economía mundial llevaron a una desaceleración de la inflación mundial.

De acuerdo con cifras del Fondo Monetario Internacional a diciembre del 2012, el índice general de precios de materias primas se redujo en promedio un 3% (aumentó 26% el año anterior), mientras que el precio del petróleo creció 1,0%, muy por debajo del incremento del 2011 (32%).

La desaceleración de la actividad económica y la reducción de la inflación internacional dieron espacio para que las autoridades, especialmente de los países desarrollados, continuaran sus políticas monetarias expansivas.

La mayor liquidez internacional resultante de esta política monetaria mantuvo las tasas de interés externas en niveles históricamente bajos, lo que motivó significativos movimientos de capitales, en busca de un mayor rendimiento financiero, desde los países desarrollados hacia otras naciones, incluida Costa Rica.

En este entorno internacional, y ante la persistencia de vulnerabilidades en las finanzas públicas nacionales que dificultaban el mantenimiento de la estabilidad interna, el BCCR orientó sus acciones de política a consolidar las bajas tasas de inflación observadas en los últimos años, objetivo que cumplió, toda vez que la tasa de inflación se ubicó dentro del rango meta fijado por la Institución ( $5\% \pm 1$  punto porcentual).

Los distintos indicadores de inflación mostraron a lo largo del 2012 un comportamiento congruente con la meta inflacionaria. Particularmente, al término del año, el Índice de precios al consumidor (IPC) registró un crecimiento interanual de 4,6%, en tanto que el Índice subyacente de inflación (ISI) y el Índice de inflación de media truncada (IMT) crecieron 3,3% y 5,6%, respectivamente. De igual modo, a partir de julio las expectativas de inflación se ubicaron dentro del rango meta para el 2012, lo que es positivo, pues indica una mayor credibilidad en el compromiso de baja inflación por parte del BCCR. No obstante, este proceso de convergencia de las expectativas hacia la meta inflacionaria ha sido lento.

Por otra parte, pese a la débil recuperación de las principales economías avanzadas, algunas industrias costarricenses fueron favorecidas por una mejora en la demanda externa, lo cual fue de importancia crítica para que el Producto interno bruto (PIB) real creciera un 5,1% en el 2012, tasa superior a la del 2011 (4,4%).

En línea con el mayor crecimiento de la producción, en el 2012 aumentó la creación de empleos en el país. Según la Encuesta continua de empleo elaborada por el Instituto Nacional de Estadística y Censos, la tasa de desempleo se redujo durante el año hasta ubicarse en 9,8% en el cuarto trimestre, el menor nivel observado desde el tercer trimestre del 2011, cuando llegó a 10,9%.

En lo que respecta a las operaciones con el sector externo, la cuenta corriente de la Balanza de pagos presentó un déficit equivalente al 5,2% del PIB, levemente inferior al del año anterior, que fue financiado con capital externo de mediano y largo plazo, principalmente bajo la modalidad de inversión extranjera directa.

En la parte financiera, en la segunda mitad del año se produjo una significativa entrada de recursos del exterior que permitió la acumulación de activos de reserva por EUA\$2.110 millones. No obstante, este hecho también introdujo vulnerabilidades a la economía, pues parte de estos recursos ingresaron motivados por los diferenciales de tasas de interés, lo que les hace potencialmente volátiles. Además, indujo una apreciación del colón no necesariamente sustentada en las variables macroeconómicas que fundamentan en el largo plazo el tipo de cambio real de equilibrio.

En adición a la mayor liquidez internacional y a las tasas de interés externas históricamente bajas asociadas a dicha situación, hubo condiciones internas que contribuyeron a los mayores ingresos de divisas, como los elevados rendimientos de los títulos valores locales y un tipo de cambio prácticamente fijo (“anclado” en el límite inferior de la banda cambiaria), que aumentaron el premio por ahorrar en instrumentos de deuda costarricense denominados en colones. Asimismo, la disponibilidad de recursos externos de bajo costo llevó a un aumento en el endeudamiento externo por parte de los intermediarios financieros y, con ello, en la disponibilidad de recursos en los mercados de dinero locales.

El aumento en las entradas de recursos externos, junto con el menor requerimiento neto de dólares del Sector público no bancario, dio lugar a un superávit en el mercado cambiario, que ubicó el tipo de cambio con más frecuencia en el límite inferior de la banda cambiaria y requirió que el BCCR incrementara su participación en el mercado comprando dólares. En este contexto, la moneda nacional registró en el 2012 una apreciación nominal de 0,5%, superior a la observada un año antes (0,3%).

En cuanto a las finanzas públicas, a finales del 2012 el Sector público global reducido presentó un déficit financiero de 5,0% del PIB, inferior en 0,6% al observado en el 2011. Esta mejora estuvo determinada, principalmente, por el superávit generado por el resto del Sector público no financiero (SPNF) reducido, el cual más que compensó el deterioro mostrado en las finanzas del Gobierno Central, toda vez que el déficit del BCCR se mantuvo en 0,6% como proporción del PIB.

Si bien el Ministerio de Hacienda realizó esfuerzos por contener el gasto público y fortalecer la administración tributaria, el déficit fiscal continuó siendo alto (4,4% del PIB), lo cual llevó a un aumento sostenido de la deuda pública.

El saldo de la deuda pública bruta total al término del 2012 fue de ₡11,6 billones, equivalente a un 51,1% del PIB, la razón más alta desde diciembre del 2005. Este aumento respondió, además del desbalance fiscal observado durante el año, a los mayores requerimientos de absorción monetaria del BCCR, para neutralizar el impacto monetario de la compra de divisas efectuada en defensa del límite inferior de la banda cambiaria.

Con respecto a la composición de la deuda pública, destacó el aumento en el peso relativo de los pasivos denominados en moneda extranjera, hecho explicado, en buena medida, por la colocación de títulos de deuda externa por EUA\$1.000 millones efectuada en noviembre por el Ministerio de Hacienda.

Por su parte, en el 2012 el crecimiento medio anual de los agregados monetarios y crediticios fue congruente con el incremento real de la producción y la meta de inflación, aunque hacia finales de año se observó un movimiento al alza en algunos agregados monetarios, como consecuencia de la mayor liquidez resultante de la intervención del BCCR en el mercado cambiario.

Además, los agregados monetarios mostraron una recomposición en favor de instrumentos en moneda nacional, comportamiento ligado al aumento en el premio por ahorrar en colones (1,8 puntos porcentuales), lo cual a su vez se debió básicamente al incremento en las tasas de interés en colones.

Estas tasas mostraron un comportamiento al alza, especialmente en el primer trimestre; sin embargo, a partir de octubre hubo una reversión de dicha tendencia, en lo que influyó la menor presión ejercida por el Gobierno en el mercado local debido a la colocación de títulos realizada en el exterior, la mayor disponibilidad de liquidez por la compra de divisas efectuada por el BCCR y las acciones tomadas por los bancos públicos para racionalizar sus políticas de definición de tasas pasivas.

Contrario a lo observado con el ahorro, los usuarios del crédito presentaron una mayor preferencia por las operaciones en dólares, situación que se explica por las menores tasas de interés en dólares y la baja en la expectativa de variación del tipo de cambio.

La captación local en moneda nacional fue la principal fuente para financiar los créditos en colones, mientras que para el otorgamiento de los préstamos en moneda extranjera los intermediarios financieros acudieron, además, al uso de activos externos y a la contratación de pasivos externos.

Por último, el 2012 fue un año de contrastes en los mercados de negociación, principalmente en aquellos en donde se concentra la administración de liquidez de las entidades financieras y bursátiles.

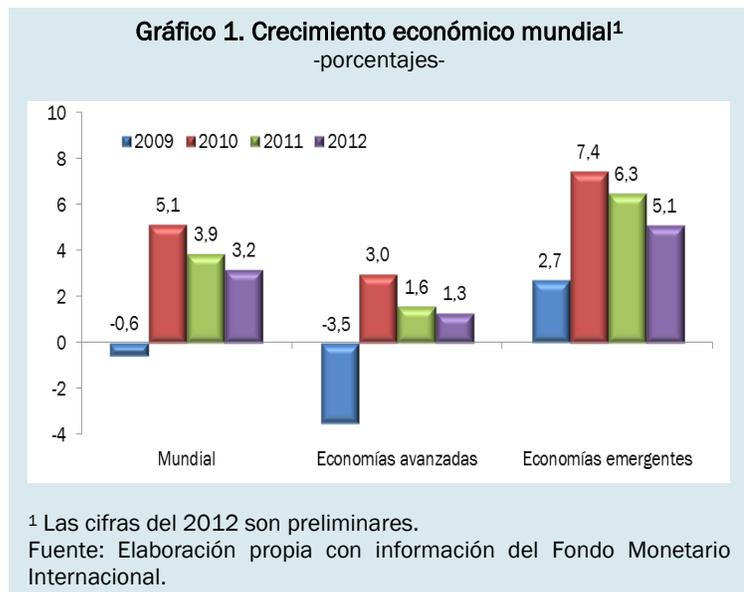
En la primera parte del año, hubo un incremento en las operaciones entre entidades diferentes al BCCR en el Mercado integrado de liquidez (MIL) y la participación del BCCR en dicho mercado se orientó básicamente a suministrar recursos. No obstante, en la segunda parte, la intervención del BCCR en el mercado cambiario se manifestó en excesos de liquidez en el MIL, lo cual le llevó a drenar liquidez de forma recurrente en este mercado para mantener la tasa de interés a un día plazo en torno a la Tasa de política monetaria (5,0%). Como resultado, en el último trimestre se redujo considerablemente el volumen de operaciones entre participantes diferentes al BCCR en el MIL.

## I. Contexto internacional relevante para Costa Rica

*En el 2012, el entorno económico internacional se caracterizó por una desaceleración de la actividad económica, con una inflación inferior a la del año previo y una política monetaria expansiva en la mayoría de países desarrollados, que propició un influjo de capitales en algunos países en desarrollo, entre ellos Costa Rica.*

La economía mundial continuó recuperándose en el 2012, aunque a un menor ritmo en comparación con los dos años previos. Las naciones desarrolladas avanzaron poco en la solución de los desbalances fiscales y en la reducción de los elevados niveles de deuda, agudizados por las medidas adoptadas para enfrentar la crisis financiera-económica del 2008-2009, lo cual afectó el desempeño de la actividad económica.

Según el informe de actualización de Perspectivas de la Economía Mundial (WEO, por sus siglas en inglés) publicado en enero del 2013 por el Fondo Monetario Internacional (FMI), el PIB de Estados Unidos de América (EUA) creció en torno a 2,3% en el 2012 (1,8% un año atrás). La actividad económica de este país inició el año con buen ritmo (2,4% en el primer trimestre con respecto a igual periodo del 2011), pero se desaceleró a un 1,9% en el cuarto trimestre. Ello sugiere que las medidas de estímulo monetario adoptadas por la Reserva Federal no lograron el impulso deseado en la producción.



Este mismo informe estima que en la Zona Euro la actividad económica se contrajo en 0,4% (en contraste con el crecimiento de 1,4% del 2011). Por su parte, las economías emergentes, que han mostrado un desempeño mucho mejor en el período post crisis, también desaceleraron su crecimiento, en parte por la débil demanda por importaciones de las economías desarrolladas, que creció solo 1,7%. Asimismo, en la reducción de la tasa de crecimiento del mundo emergente, incidió la agresividad con la que algunos de estos países procuraron reducir la inflación y el sobrecalentamiento de algunas de sus economías a finales del 2011 e inicios del 2012.

Diversos analistas internacionales coinciden en que el escaso dinamismo de la demanda interna en las principales economías desarrolladas, en parte explicado por las elevadas tasas de desempleo (EUA de 7,8% y Zona Euro 11,8%, ambas a diciembre 2012) y las medidas contractivas en las economías emergentes y en desarrollo, llevaron a una desaceleración de la tasa de inflación mundial de un 3,8% en 2011 a 3,0% en 2012<sup>1</sup>.

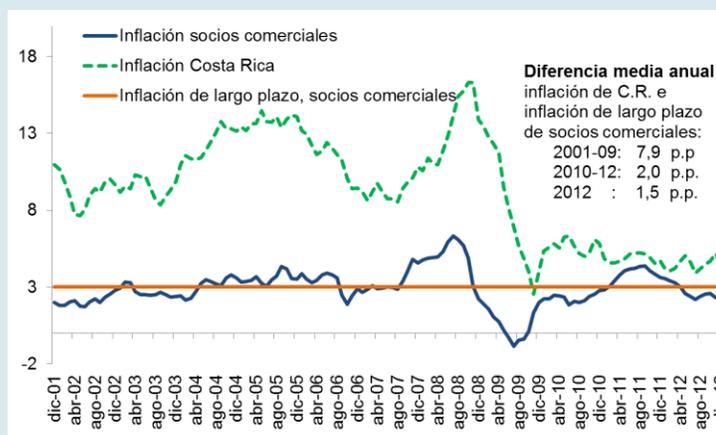
Dicha desaceleración también está asociada al deterioro en las expectativas de recuperación de la economía mundial, ante el agravamiento de la situación fiscal

en países de la periferia de Europa, toda vez que ello llevó a una baja en el precio promedio de las materias primas durante el 2012 respecto al año previo<sup>2</sup>.

En diciembre 2012, la inflación interanual de los principales socios comerciales de Costa Rica alcanzó un 2,3%, lo que llevó el promedio para el año a un 2,7% (3,8% en 2011) y ubicó el diferencial entre la inflación local (en promedio 4,5%) y ese indicador en 1,8 puntos porcentuales (p.p.); si la comparación se hace con la inflación de largo plazo, ese diferencial es menor (1,5 p.p.).

En lo que respecta a los mercados financieros internacionales, en el 2012 su comportamiento estuvo marcado por los acontecimientos ocurridos en Europa. Eventos tales como la capitalización del banco Bankia en España y las dificultades en Grecia para establecer un Gobierno de coalición, alteraron temporalmente la calma obtenida tras los esfuerzos e iniciativas propuestas para mejorar las condiciones económicas y financieras<sup>3</sup>.

**Gráfico 2. Inflación de Costa Rica y de socios comerciales**  
-variación interanual del Índice de precios al consumidor-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

<sup>1</sup> Cifra presentada en la edición de febrero del 2013 de la revista Consensus Forecasts. Particularmente, para Estados Unidos se estimó un 2,1% (3,1% en 2011), para la Zona Euro 2,5% (2,7% en 2011) y América Latina 5,9% (7,1% en 2011). Las estimaciones publicadas en enero 2013 por el FMI fueron de 2,0% (2,7% en 2011) para las economías desarrolladas y de 6,1% (7,2% en 2011) para naciones emergentes y en desarrollo. En el caso de las economías emergentes, la desaceleración de la inflación fue más notoria en el segundo semestre.

<sup>2</sup> De acuerdo con las estadísticas del FMI a diciembre del 2012, el índice general de precios de materias primas se redujo en promedio un 3% (aumentó 26% en los dos años previos) en tanto que el petróleo crudo creció 1,0% (29% y 32% en 2010 y 2011, respectivamente). A pesar de que en julio los precios internacionales de granos básicos reflejaron una presión al alza (maíz 26% y trigo 25%), asociada a sequías en ciertas regiones agrícolas de EUA, a diciembre estos granos registraron una variación promedio anual de 2,3% y -1,0%, en su orden.

<sup>3</sup> Entre estas iniciativas destacaron: 1) la disposición de créditos para mejorar la liquidez de los bancos en Reino Unido y la Zona Euro, 2) el anuncio de acuerdos fiscales conjuntos y la posibilidad de crear un supervisor bancario común en Europa, 3) los cambios para mejorar el funcionamiento del Mecanismo de estabilidad europeo y 4) la asignación de nuevas competencias al Banco de Inglaterra para resguardar la estabilidad financiera en el Reino Unido.

Estos esfuerzos, así como la entrada en vigencia del Mecanismo de estabilidad europeo<sup>4</sup> en el segundo semestre, fueron efectivos para reducir la incertidumbre y la volatilidad de los mercados. Lo anterior fue evidente en el Índice de volatilidad del mercado bursátil estadounidense (VIX), el Índice de tensión financiera de la Reserva Federal de Saint Louis y la volatilidad implícita en el Índice Morgan Stanley Capital International (MSCI) de mercados financieros desarrollados, cuya tendencia descendente continuó en la segunda mitad del 2012.

**Gráfico 3. Márgenes de rendimientos soberanos de Europa**  
-puntos básicos-



Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

Tal situación permitió una reducción en los márgenes de rendimiento soberano de los países europeos, particularmente Portugal, Grecia, Italia y España. En el caso de Portugal, dicha rebaja estuvo sustentada por el logro de los objetivos macroeconómicos establecidos en el programa de apoyo financiero con la Unión Europea, mientras que en Grecia respondió, además, al respaldo externado por Francia y Alemania para continuar con las medidas de ajuste.

Pese a la relativa mejora de las condiciones financieras en la Zona Euro, los flujos de capital siguieron trasladándose de Europa hacia otras regiones y activos financieros considerados más seguros, entre ellos los títulos de deuda soberana de Estados Unidos, Alemania, Japón y Brasil, cuyos rendimientos continuaron descendiendo en la segunda mitad del año.

La desaceleración de la actividad económica y la reducción de la inflación internacional dieron espacio para que las autoridades, especialmente de los países desarrollados, continuaran sus políticas monetarias expansivas.

En este sentido, los bancos centrales de Estados Unidos, Reino Unido y Japón anunciaron la ampliación en el monto y el alcance de sus programas de inyección de liquidez. Asimismo, el Banco Central Europeo acordó establecer un programa de compra de bonos de deuda soberana para los países europeos con altos niveles de deuda que lo solicitaran.

De igual modo, algunos países emergentes aplicaron medidas de estímulo para sus economías. Por ejemplo, China continuó flexibilizando su política monetaria mediante la reducción de la tasa de interés de referencia y del porcentaje de reserva bancaria. También anunció la ampliación de los límites máximos de inversión desde el exterior y un cambio en el modelo de desarrollo económico, con un enfoque hacia la economía interna.

<sup>4</sup> El Mecanismo de estabilidad europeo sustituyó al Fondo europeo de estabilidad financiera. Este nuevo mecanismo es más flexible y cuenta con más recursos para programas de rescate futuros.

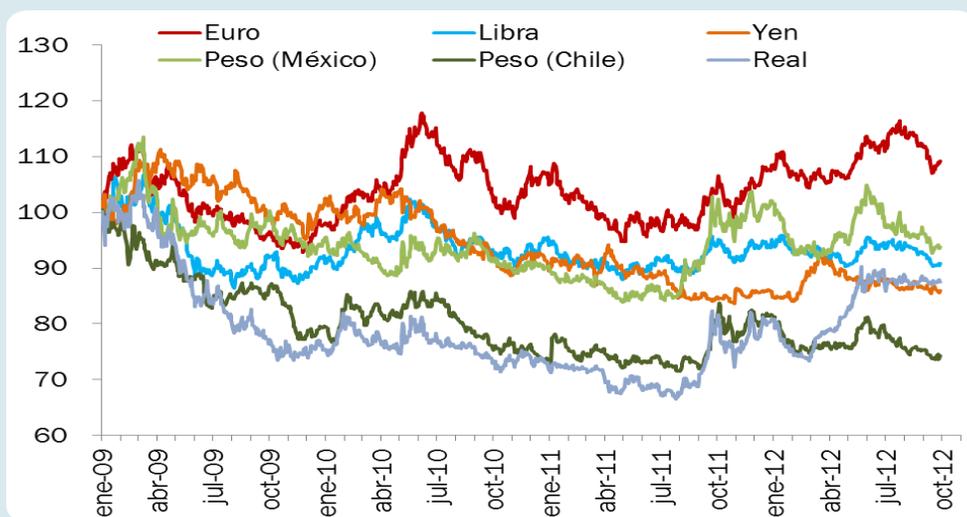
La mayor liquidez internacional resultante de esta política monetaria mantuvo las tasas de interés internacionales en niveles históricamente bajos, lo que motivó significativos movimientos de capitales desde los países desarrollados hacia otras naciones en busca de un mayor rendimiento financiero. Estos capitales se manifestaron tanto en forma de inversión extranjera directa (IED) como de inversiones de portafolio, que suelen ser de carácter más volátil.

América Latina fue uno de los destinos de estos movimientos de fondos. En el caso específico de la IED, la Conferencia de las Naciones Unidas sobre el comercio y el desarrollo<sup>5</sup> estima que los flujos de capital hacia la región aumentaron un 7,2% en el 2012 (15,4% en 2011), situación que contribuyó a la apreciación de sus monedas con respecto al dólar de Estados Unidos.

Por ejemplo, el peso chileno y el peso mexicano se apreciaron en 7,8%, mientras que el real de Brasil se depreció en 9,9%, en parte por la intervención de las autoridades de Gobierno y del Banco Central en el mercado cambiario.

Costa Rica también recibió un importante influjo de capitales en el 2012, concentrado especialmente en el último trimestre. Como resultado, la moneda nacional registró en este año una apreciación nominal de 0,5%.

**Gráfico 4. Índice de cotizaciones de monedas con respecto al dólar de Estados Unidos**  
-base enero 2009-



Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

<sup>5</sup> Global Investment Trends Monitor N° 10, octubre del 2012.

## II. La economía costarricense en el 2012

### 2.1 Las medidas de política del Banco Central de Costa Rica

*Durante el 2012, las acciones de política del Banco Central se orientaron a consolidar las bajas tasas de inflación observadas en los últimos años, esto en medio de un difícil entorno económico internacional y de un contexto interno caracterizado por la persistencia de las vulnerabilidades en las finanzas públicas, que dificultaban el mantenimiento de la estabilidad interna. Asimismo, en el último trimestre, el país presentó un aumento en la disponibilidad de divisas que llevó al BCCR a realizar una activa política de intervención en defensa del límite inferior de la banda cambiaria.*

En el 2012, el BCCR reafirmó su compromiso ante la sociedad costarricense de consolidar las bajas tasas de inflación observadas en los últimos años, para que en el mediano plazo la inflación converja a los niveles de nuestros principales socios comerciales.

Con este propósito, mantuvo la tasa de encaje mínimo legal en el máximo permitido por ley (15% sin costo financiero para el BCCR) e igualmente la Tasa de política monetaria (TPM) en 5% (tasa vigente desde junio del 2011).

En materia de política cambiaria, la Institución ratificó su compromiso con los parámetros de la banda cambiaria, pese al aumento en la disponibilidad de divisas que presentó la economía costarricense, especialmente en el último trimestre del año, y que llevó a que el tipo de cambio en el Mercado de monedas extranjeras (Monex) se ubicara persistentemente en el límite inferior de la banda cambiaria.

De manera subsidiaria y, también en apego a lo dispuesto en su Ley Orgánica, las acciones del BCCR también procuraron la eficiencia del sistema de pagos interno, así como la eficiencia, competencia y estabilidad del Sistema financiero nacional (SFN).

En esta materia, completó la puesta en circulación de las denominaciones de la nueva familia de billetes, continuó con el proceso de apertura de oficinas de registro de firma digital, incrementó el capital de los bancos privados y de las entidades financieras no bancarias, ratificó la suscripción de un 40% de capital adicional en el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR)<sup>6</sup> e inició la conformación de un equipo de profesionales que se encargará del análisis y seguimiento del SFN desde una perspectiva donde se presta especial atención a los factores de riesgo sistémico y a la formulación de propuestas de políticas macroprudenciales.

A continuación se describen, con un mayor grado de detalle, las medidas de política tomadas por el BCCR durante el 2012.

---

<sup>6</sup> El FLAR es una entidad multilateral establecida bajo leyes de derecho público internacional. Costa Rica se adhirió al Convenio Constitutivo de esa entidad en el año 2000, según Ley 8008, publicada en el diario oficial La Gaceta 161, del 23 de agosto del 2000.

### 2.1.1 Política monetaria

En acato a lo dispuesto en su Ley Orgánica, en enero del 2012 el BCCR aprobó el Programa Macroeconómico para el bienio 2012-2013<sup>7</sup>, el cual planteó como meta una inflación interanual de 5%, con un rango de tolerancia de un punto porcentual ( $\pm 1$  p.p.). Esta meta se mantuvo en la revisión del Programa<sup>8</sup> realizada a mediados de año y fue similar a lo establecido en los dos años anteriores.

Desde mediados del 2009 la economía costarricense ha mostrado avances importantes en el proceso de desinflación, pues pasó de tener una de las inflaciones más altas de Latinoamérica a ser, en el 2011, uno de los países con menor inflación en la región. Sin embargo, las condiciones vigentes en el 2012 plantearon riesgos y restricciones al propósito de continuar con ese proceso.

La principal limitante identificada fue el déficit fiscal, ya que, en ausencia de medidas legislativas, su financiamiento no solo tendría consecuencias inflacionarias y sobre la actividad real, sino también comprometería la sostenibilidad de la deuda pública y, con ello, la estabilidad macroeconómica. Este panorama, se estimó, podría resultar más complejo en el tanto se materializaran los riesgos de desaceleración de la actividad económica mundial (recesión en la Zona Euro) y los problemas financieros a nivel global.

En este contexto, el BCCR mantuvo la tasa de encaje mínimo legal en el máximo permitido por ley (15% sin costo financiero) y procuró que la tasa de interés de muy corto plazo se convirtiera en uno de los principales instrumentos de política monetaria. Particularmente, en cuanto a este último instrumento los hechos relevantes para el 2012 fueron:

- 1) La Junta Directiva del BCCR mantuvo la TPM<sup>9</sup> en 5,0%, consecuente con el comportamiento de los determinantes de la inflación. Por un lado, las expectativas inflacionarias a 12 meses se ubicaron en el rango meta desde julio<sup>10</sup> y, por otra parte, el indicador de brecha del producto no evidenció presiones de demanda agregada que comprometieran la consecución de la meta inflacionaria.
- 2) A lo largo del año, el BCCR requirió participar activamente en el MIL, con la intención de que la tasa de interés de dicho mercado se ubicara en torno a la TPM; esa participación fue más intensa, en términos de los montos negociados, en el último trimestre. Cronológicamente se observó lo siguiente:

---

<sup>7</sup> Aprobado por la Junta Directiva en el artículo 7 de la sesión 5532-2012, del 25 de enero de 2012. Como parte del Programa Macroeconómico se aprobó un programa de acumulación de reservas por hasta EUA\$1.500 millones.

<sup>8</sup> Aprobado por la Junta Directiva en el artículo 4 de la sesión 5554-2012, del 23 de julio de 2012.

<sup>9</sup> La TPM fue redefinida, a partir del 4 de junio del 2011, como la tasa de interés que utiliza el BCCR como referencia para conducir el costo de las operaciones a un día plazo en el MIL. Esta tasa se ha mantenido en 5% desde esa fecha.

<sup>10</sup> Durante el primer semestre del 2012 estuvieron estables y prácticamente ubicadas en el valor superior del rango meta.

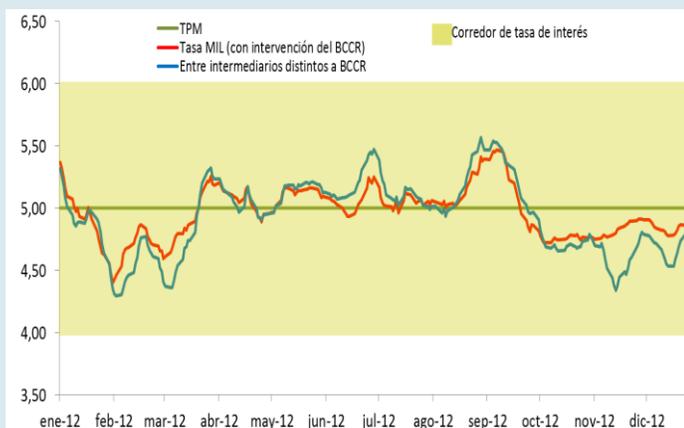
- a) Al finalizar el 2011 y en el primer trimestre del 2012, ante la expectativa de incremento en las tasas de interés por parte de los agentes económicos, fue difícil para el Ministerio de Hacienda y el BCCR colocar instrumentos de deuda de mediano y largo plazo, hecho que aumentó la disponibilidad de liquidez en este mercado y requirió de la intervención del BCCR en el MIL con operaciones de contracción de liquidez.
- b) Las condiciones de liquidez en el segundo y tercer trimestre fueron más estrechas, en parte por la mayor colocación de títulos fiscales, ante los ajustes al alza en las tasas de interés de la deuda pública. Dado lo anterior, buena parte de las operaciones del BCCR en el MIL correspondieron a subastas de inyección de liquidez<sup>11</sup>.
- c) El último trimestre del año se caracterizó por un exceso de liquidez creciente, influido en buena medida por la monetización asociada a la compra de divisas por parte del BCCR en defensa del límite inferior de la banda cambiaria. En este lapso, el BCCR pasó a tener una posición deudora neta que se ubicó, en promedio, en ₡164.428 millones (equivalente a un 10,4% del saldo medio de la base monetaria del último trimestre del 2012).

La activa participación del BCCR en el MIL permitió ubicar la tasa de interés promedio de este mercado en 4,9% (5,0% en el 2011), muy cercana a la TPM.

Por otra parte, el BCCR ajustó las tasas de interés de sus instrumentos de deuda, en consonancia con los rendimientos del mercado financiero, que entre otros hechos respondieron a:

- 1) La necesidad del Ministerio de Hacienda de financiarse en el mercado local, tanto para atender su déficit, amortizar el creciente saldo de su deuda interna bonificada, así como el servicio de su deuda externa.
- 2) Una mayor competencia por fondos prestables, producto de los requerimientos, antes comentados, del Ministerio de Hacienda, un incremento en la demanda de crédito por parte del sector privado y captaciones del resto del sector público en el mercado local.

**Gráfico 5. Tasa de política monetaria y tasas del MIL**  
-porcentajes-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

<sup>11</sup> En este lapso se identificaron concentraciones de liquidez que requirieron de subastas correctivas, con el fin de crear mayor disciplina en el mercado y mantener la tasa promedio de las operaciones a un día plazo en los linderos de la TPM.

Así, las tasas de interés de los instrumentos de captación del BCCR (Depósitos electrónicos a plazo, DEP, y Bonos de estabilización monetaria, BEM) registraron incrementos de 2,6 p.p. entre el último día del 2011 y el 31 de octubre del 2012. No obstante; en el bimestre siguiente bajó esa presión alcista sobre las tasas de interés, debido en parte al menor requerimiento de fondos del Gobierno en el mercado local ante la colocación de títulos de deuda externa por EUA\$1.000 millones; a la mayor disponibilidad de liquidez por la compra de divisas realizada por el BCCR y a la revisión de la estrategia de captación por parte de la banca pública.

Finalmente, la Junta Directiva del BCCR aprobó un cambio en la metodología de cálculo de la Tasa básica pasiva (TBP) para reducir su volatilidad<sup>12</sup>.

Si bien la TBP no es un instrumento de política monetaria, es una referencia utilizada por el mercado financiero y la economía en general. La forma de cálculo de este indicador permitía que operaciones puntuales realizadas por algunos intermediarios financieros dieran lugar, particularmente en el segundo semestre del 2012, a una excesiva variabilidad, razón por la cual se consideró necesario introducir cambios en su metodología de cálculo con el fin de reducir dicha distorsión. En la sección 2.2.6 de esta Memoria se describe la modificación aprobada.

### 2.1.2 Política cambiaria

En materia cambiaria, el BCCR mantuvo durante el 2012 su compromiso con los parámetros de la banda cambiaria, con el fin de continuar con la transición, gradual y ordenada hacia la flotación cambiaria.

La Junta Directiva del BCCR acordó poner en ejecución un programa de acumulación de reservas internacionales para el período comprendido entre el 1 de febrero del 2012 y el 31 de diciembre del 2013, que permitiera la adquisición de divisas en el Monex hasta por EUA\$1.500 millones.

Al igual que con el primer programa de acumulación de reservas<sup>13</sup>, éste buscó mantener su nivel relativo al tamaño de la economía y a la evolución de los agregados monetarios, importaciones y deuda y de esta forma aumentar la posición de liquidez internacional del país. Sin embargo, la Junta Directiva instruyó a la Administración para que comprara divisas bajo dos condiciones: 1) al menor costo posible y 2) que las divisas que activamente el BCCR comprara no obstaculizaran el control monetario.

De los EUA\$1.369,4 millones adquiridos en el 2012, un 96,5% fue en defensa del límite inferior de la banda cambiaria y un 82,6% se realizó en el último cuatrimestre del año (EUA\$231,1 millones en setiembre, EUA\$197,1 millones en octubre, EUA\$217,6 millones en noviembre y EUA\$485,6 millones en diciembre).

---

<sup>12</sup> Aprobado en sesión 5574-2012 del 12 de diciembre del 2012.

<sup>13</sup> El 1 de setiembre del 2010, en el artículo 5 de la sesión 5471-2010, la Junta Directiva del Banco Central aprobó un primer programa de acumulación de divisas por hasta EUA\$600 millones, cuyas características pueden consultarse en la revisión del Programa Macroeconómico 2011-2012.

### 2.1.3 Política financiera

En cumplimiento del objetivo subsidiario asignado al BCCR en el artículo 2 de su Ley Orgánica, de promover un sistema de intermediación financiera estable, eficiente y competitivo, éste adoptó entre otras, las siguientes medidas:

- 1) Estableció el capital mínimo para la banca privada en ₡10.134 millones<sup>14</sup>, bajo el entendido de que éste contribuye a mejorar la capacidad de los intermediarios financieros para afrontar tensiones financieras y económicas. Consecuentemente, para las empresas financieras de carácter no bancario el capital mínimo fue definido en ₡2.027 millones (20% del capital mínimo de los bancos privados).
- 2) Ratificó la suscripción de un 40% adicional de capital en el FLAR<sup>15</sup>, con lo cual el capital suscrito por Costa Rica en esa entidad pasaría de EUA\$234,4 millones a EUA\$328,1 millones (más el 10% del incremento en la reserva de capital de la institución). Este aumento amplía el acceso a créditos precautorios de apoyo de Balanza de pagos, en el tanto ese monto puede ser de hasta 2,5 veces el capital pagado.
- 3) Conformó, hacia finales del 2012, un equipo de profesionales que se encargará del análisis y seguimiento del SFN desde una perspectiva sistémica. La iniciativa procura establecer un marco institucional de política macro-prudencial para Costa Rica que permita, entre otros, identificar potenciales situaciones de riesgo sistémico y proveer a las autoridades monetarias y financieras de recomendaciones para reducir esos riesgos. Estas tareas requieren de la coordinación estrecha con las autoridades del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif) y de las superintendencias y, contarán, además, con el apoyo técnico de otras áreas del BCCR y de organismos internacionales.

### 2.1.4 Sistema de pagos

Con el fin de mejorar el desempeño del sistema de pagos costarricense, en el 2012 el BCCR completó la puesta en circulación de las últimas denominaciones de la nueva familia de billetes (₡5.000, ₡10.000 y ₡50.000) y logró la sustitución total de las denominaciones de la serie anterior.

Adicionalmente, como apoyo a los servicios de movilización de fondos entre “cuentas cliente”, y en general a toda la plataforma del Sistema nacional de pagos electrónicos (Sinpe), continuó con la apertura de oficinas de registro a nivel nacional, para facilitar la entrega de certificados digitales a los usuarios de los servicios financieros en el país que han adoptado el uso de esos certificados para mejorar la seguridad de sus transacciones y comunicaciones electrónicas.

Durante el 2012 se mantuvieron en funcionamiento 31 oficinas de registro, con una emisión de 36.525 certificados digitales, que fueron utilizados en los sitios web de las entidades financieras y entidades públicas que habilitaron este servicio para sus usuarios.

---

<sup>14</sup> Aprobado por la Junta Directiva en el artículo 7 de la sesión 5552-2012 celebrada el 11 de julio del 2012. Esta disposición atiende lo dispuesto en el artículo 151 de la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional y tomó en consideración el efecto conjunto de la variación interanual del IPC a diciembre del 2011 (4,7%) y la variación del PIB real del 2011 estimada al momento del acuerdo (4,2%).

<sup>15</sup> Aprobado por la Junta Directiva en el artículo 7 de la sesión 5565-2012 celebrada el 18 de octubre del 2012.

### 2.1.5 Emisión de dictámenes sobre proyectos de ley de la Asamblea Legislativa y endeudamiento interno y externo

En su función de consejero del Estado, señalada en el inciso d) del artículo 3 de su Ley Orgánica, el BCCR emite criterio sobre los proyectos de ley en discusión en la Asamblea Legislativa enviados en consulta por las distintas comisiones de ese Órgano, opinión que se presenta desde el ámbito de sus competencias.

Además, con el fin de que el endeudamiento público no alcance niveles que comprometan la sostenibilidad de las finanzas públicas y con ello la estabilidad macroeconómica del país, la normativa vigente en esta materia establece que el BCCR es uno de los entes que debe emitir dictamen previo cuando el Gobierno o las instituciones públicas tengan previsto contratar empréstitos con instituciones del país o del exterior<sup>16</sup>.

Por otra parte, según lo dispuesto en el artículo 14 de la Ley de Regulación de la Actividad de Intermediación Financiera de Organizaciones Cooperativas (Ley 7391), cuando las cooperativas de ahorro y crédito pretendan contratar financiamiento con el exterior deben contar con la autorización previa del BCCR.

En el 2012 el BCCR emitió diecinueve dictámenes sobre proyectos de ley enviados en consulta por parte de las comisiones de la Asamblea Legislativa y analizó veintidós solicitudes de endeudamiento público y diez solicitudes de endeudamiento externo de cooperativas de ahorro y crédito. El Anexo 1 presenta una síntesis de estos pronunciamientos.

---

<sup>16</sup> Esta disposición está contenida en el artículo 106 de la Ley Orgánica del BCCR, en el artículo 7 de la Ley de Contratos de Financiamiento Externo con Bancos Privados Extranjeros (Ley 7010) y en el artículo 89 de la Ley de Administración Financiera de la República y Presupuestos Públicos (Ley 8131).

## 2.2 La economía nacional

### 2.2.1 Precios

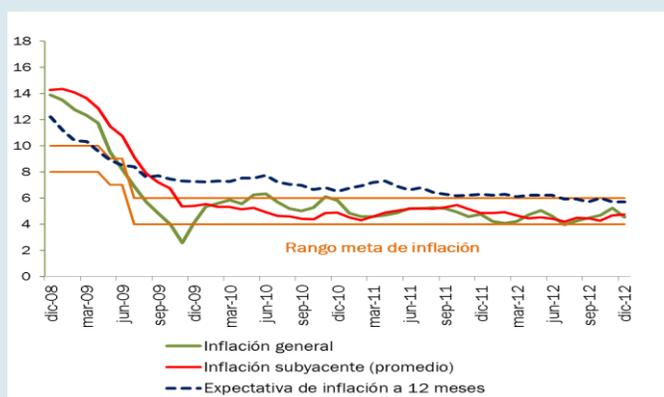
En el 2012 la tasa de inflación se mantuvo en el rango meta establecido por el BCCR en el Programa Macroeconómico ( $5\% \pm 1$  punto porcentual). El comportamiento de la inflación respondió a las acciones del BCCR tendientes a mejorar el control monetario, la relativa estabilidad cambiaria y la reducción de las presiones inflacionarias de origen externo.

A lo largo del 2012, los distintos indicadores de inflación mostraron un comportamiento congruente con el rango meta de la programación macroeconómica del BCCR ( $5\% \pm 1$  punto porcentual), con lo cual ya son tres años consecutivos<sup>17</sup> en los que la inflación se ubica en un nivel acorde con el compromiso anunciado previamente por el BCCR en la formulación de su Programa Macroeconómico. Particularmente, en diciembre la variación interanual del IPC fue de 4,6% (4,5% en promedio).

El proceso de desinflación observado a partir del segundo semestre del 2009 respondió, por una parte, a la reducción de los desequilibrios monetarios de origen

interno, debido a la mejora en el balance financiero del BCCR y a la adopción del régimen de banda cambiaria y, por otra, a la menor presión inflacionaria de origen externo, en razón de la crisis económica mundial del 2008-09 y de la débil recuperación de la actividad económica mundial a partir del 2010. No obstante, como se verá más adelante, en el último trimestre del 2012 se generó un desequilibrio interno (exceso de liquidez), producto de la compra de divisas efectuada por el BCCR en defensa del límite inferior de la banda cambiaria, dada la considerable entrada de divisas ocurrida en ese lapso. Si bien ese exceso se mantuvo contenido en instrumentos de captación de corto plazo del BCCR, constituye un riesgo inflacionario futuro.

**Gráfico 6. Inflación: general, subyacente<sup>1</sup> y expectativas**  
-variación interanual, en porcentaje-



<sup>1</sup> Promedio simple del ISI, IMT e IPCX; este último excluye de la canasta del IPC los precios de combustibles, frutas, hortalizas, leguminosas y tubérculos.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

<sup>17</sup> En el 2009 el BCCR modificó hacia la baja el rango meta de inflación en la revisión del Programa Macroeconómico que se comunicó en julio de ese año. En los siguientes años (2010, 2011 y 2012), desde el mes de enero se ha hecho público el compromiso de mantener la inflación en un rango definido por  $5\% \pm 1$  punto porcentual.

Adicionalmente, la existencia de una brecha del producto<sup>18</sup> cercana a cero, así como la tendencia de las expectativas de inflación a converger, aunque de forma lenta, al rango meta de precios, al no generar presiones adicionales sobre la inflación, contribuyeron en el 2012 al logro de esa meta.

Al igual que la inflación general, la de mediano y largo plazo, aproximada entre otros indicadores por la variación interanual del ISI y el IMT<sup>19</sup>, mostraron en el 2012 un comportamiento congruente con el objetivo inflacionario del BCCR. A finales del año el ISI creció a una tasa interanual de 3,3% y el IMT un 5,6%.

A partir de julio las expectativas de inflación se ubicaron dentro del rango meta para el 2012<sup>20</sup>. Sin embargo, dicho proceso de convergencia ha sido lento, al pasar la expectativa media de inflación de 11,4% en 2008 a 6,0% en el 2012, ello a pesar de que en diciembre del 2012 se completó un período de 43 meses en el que la inflación interanual efectiva estuvo prácticamente ubicada en el rango meta, siendo su valor promedio, en dicho lapso, muy cercano al 5%.

El comportamiento favorable de las expectativas de inflación, que se suma al de los índices de precios a nivel del consumidor (IPC, ISI e IMT) sugiere que, pese a los choques de oferta de origen externo que enfrentó la economía costarricense en el 2012 (en especial hidrocarburos durante el primer trimestre) y de ajustes importantes en los servicios regulados (agua, electricidad y pasaje de autobús), el BCCR ha logrado mejorar su credibilidad ante los agentes económicos en cuanto a su compromiso de mantener la estabilidad interna de la moneda nacional, tal como lo establece su Ley Orgánica.

**Cuadro 1. Índice de precios al consumidor por grupos**  
-variaciones y aportes, en porcentajes-

	a diciembre del 2012		
	Variación acumulada	Aporte variación acumulada	Ponderación en la canasta Dic-11
<b>IPC total</b>	<b>4,6</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Alquiler y servicios de la vivienda</b>	<b>15,3</b>	<b>38,7</b>	<b>11,5</b>
<b>Transporte</b>	<b>3,8</b>	<b>14,0</b>	<b>16,8</b>
<b>Educación</b>	<b>7,5</b>	<b>10,8</b>	<b>6,6</b>
Comidas y bebidas fuera del hogar	4,7	10,1	9,8
Alimentos y bebidas no alcohólicas	1,2	5,8	22,2
Salud	5,2	5,8	5,1
<b>Bebidas alcohólicas y cigarrillos</b>	<b>32,4</b>	<b>5,3</b>	<b>0,8</b>
Artículos para vivienda y servicio doméstico	2,7	5,0	8,4
Bienes y servicios diversos	3,0	4,1	6,1
Entretenimiento y cultura	1,1	1,4	5,9
Comunicaciones	-0,8	-0,5	2,9
Prendas de vestir y calzado	-0,7	-0,6	4,1

Fuente: Elaboración propia con información del Instituto Nacional de Estadística y Censos.

<sup>18</sup> El exceso de gasto, cuyo origen se relaciona con desequilibrios en el mercado monetario, se aproxima con la brecha del producto. La brecha es definida como la diferencia entre el PIB efectivo (como indicador de demanda agregada) y el potencial. Esta diferencia se expresa como un porcentaje de este último. El producto potencial se refiere al nivel máximo de producción que la economía puede alcanzar con el pleno empleo de sus recursos productivos, sin que genere presiones inflacionarias.

<sup>19</sup> Este tipo de indicadores permiten a la autoridad monetaria un seguimiento periódico del comportamiento de la tendencia inflacionaria y reaccionar oportunamente a desviaciones no deseadas respecto a la meta de inflación establecida. Excluyen, por lo general, incrementos en los precios originados en choques de oferta. Estos indicadores, por tanto, tienden a reflejar presiones de demanda agregada de más largo plazo. Véase "Medias truncadas del IPC como indicadores de inflación subyacente en Costa Rica", DI-01-2011, en <http://www.bccr.fi.cr/investigacioneconomicas>.

<sup>20</sup> Según la "Encuesta mensual de expectativas de inflación y variación del tipo de cambio".

Aunque la inflación general, medida con la variación del IPC, se ubicó dentro del rango meta de inflación, algunos grupos de bienes y servicios que componen la canasta del IPC experimentaron un ritmo de crecimiento de precios por encima del observado en el indicador general. Tal es el caso de los grupos de “bebidas alcohólicas y cigarrillos”, “alquiler y servicios de la vivienda” y “educación”.

En el caso del primer grupo, ese resultado se originó en un incremento del 48,6% en el precio de los cigarrillos, debido, en mayor medida, a la vigencia a partir del 26 de marzo del 2012 de la “Ley General de Control del Tabaco y sus Efectos Nocivos en la Salud” (Ley No. 9028). No obstante el alto crecimiento de este grupo, su aporte a la variación acumulada del IPC fue de sólo el 5,3%, dada su baja ponderación en la canasta del IPC.

Los otros dos grupos mencionados (“alquiler y servicios de la vivienda” y “educación”) explicaron un 49,5% de la variación acumulada del IPC, destacando en particular el de “alquiler y servicios de la vivienda”, con una tasa acumulada de 15,3%, que más que triplicó la del indicador general. En este grupo, que aportó un 38,7% del acumulado, el resultado estuvo influido por los ajustes en las tarifas de dos servicios regulados, agua que creció un 64,1%<sup>21</sup> y electricidad, con 7,8%.

Por otra parte, el grupo de “transporte”, si bien creció por debajo del indicador general, fue el segundo con mayor aporte a la variación

del IPC debido a su alta ponderación. El crecimiento de este grupo (3,8%) estuvo asociado, particularmente, con el alza en los precios del combustible (3,2%) y del transporte remunerado de personas (6,5%), rubros que pertenecen al componente regulado del IPC y que aportaron el 80% a la variación del grupo. Estos ajustes responden tanto a la transmisión del impacto directo como indirecto del aumento en la cotización de los hidrocarburos en el mercado internacional hacia los precios locales<sup>22</sup>.

**Cuadro 2. IPC: Componente regulado y no regulado**  
-variaciones y aportes, en porcentajes-

	a diciembre del 2012		
	Variación acumulada	Aporte variación acumulada	Ponderación en la canasta Dic-11
<b>IPC total</b>	<b>4,6</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Regulados total</b>	<b>9,9</b>	<b>44,9</b>	<b>20,7</b>
de los cuales:			
Servicio de agua	64,1	24,1	1,7
Servicio de electricidad	7,8	6,8	4,0
Pasaje de autobús	9,3	6,6	3,2
Combustibles para vehículo	3,2	3,5	4,9
Transporte en taxi	2,5	1,2	2,2
<b>No regulados total</b>	<b>3,2</b>	<b>55,1</b>	<b>79,3</b>
de los cuales:			
Educación formal	9,0	9,2	4,6
Huevos	-6,0	-1,0	0,8
Hortalizas, leguminosas y tubérculos	-16,5	-10,6	2,9

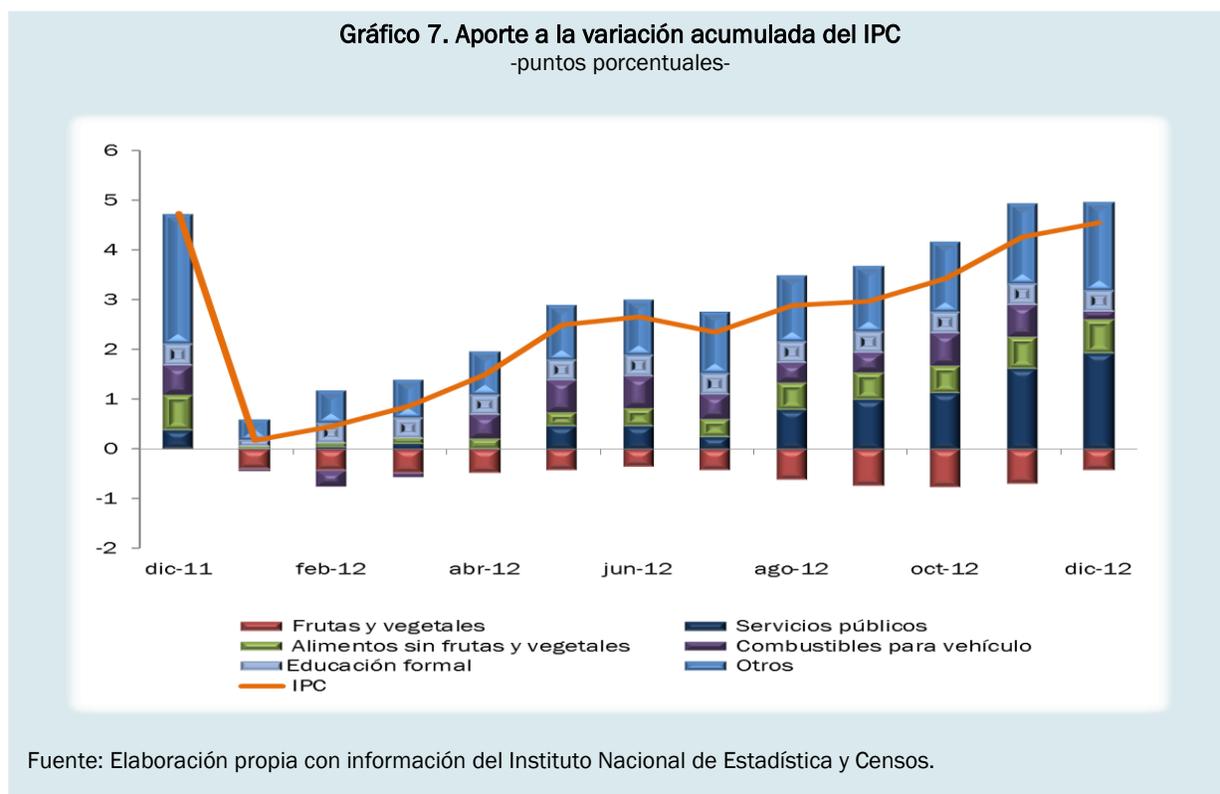
Fuente: Elaboración propia con información del Instituto Nacional de Estadística y Censos.

<sup>21</sup> La Autoridad Reguladora de los Servicios Públicos (Aresep) aprobó en julio 2012 un ajuste promedio de 25% en el servicio de acueducto y de 77% para el de alcantarillado que suministra el Instituto Costarricense de Acueductos y Alcantarillados (ICAA). Por otra parte, la Aresep aprobó en noviembre un incremento promedio de 14% en el servicio de acueducto que suministra el ICAA, para los bloques de consumo entre 26 y 60 m<sup>3</sup>.

<sup>22</sup> Durante el 2012, el precio medio en dólares del barril del cóctel de hidrocarburos aumentó en 2,5%, mientras que en el primer semestre creció 5,2% en relación con el 2011.

Por su parte, el servicio de educación acumuló 2,9 p.p. más que el IPC total y explicó el 10,8% de esta última variación. Los ajustes en este servicio suelen concentrarse en el primer trimestre de cada año y, en el 2012, obedecieron básicamente al alza en educación básica y superior, con una variación acumulada de 9,7% y 8,2%, respectivamente.

El subíndice de precios de bienes y servicios regulados, con una ponderación de sólo el 21% en la canasta del IPC, aportó un 45% a la variación acumulada del IPC, contribución explicada en su mayoría (94% del total) por los servicios de agua, electricidad, transporte público y combustibles para vehículo. Por otra parte, en el subíndice de bienes y servicios no regulados destacó el aporte de los servicios de educación, compensado parcialmente por la reducción en los precios de los bienes de origen agrícola.

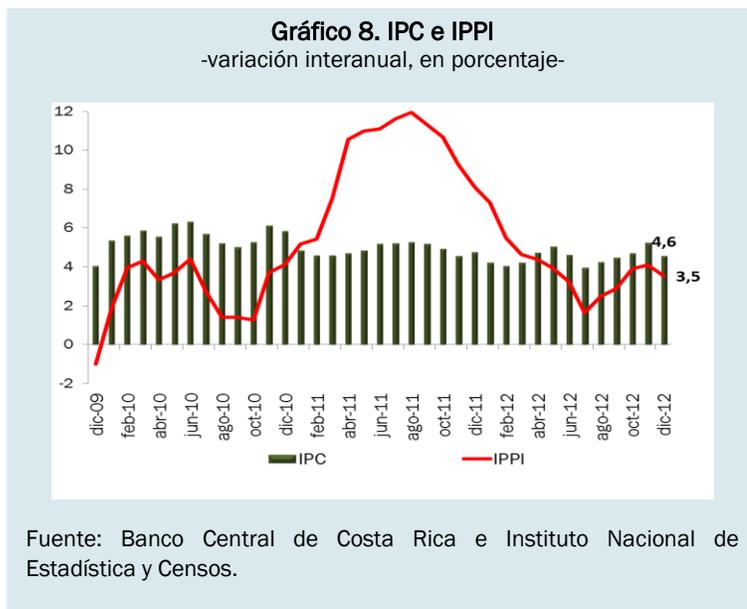


Las alzas descritas para los diferentes servicios, regulados y no regulados, atenuadas en parte por la caída en el rubro de bienes agrícolas, llevó a que el componente no transable del IPC registrara una variación acumulada de 6,0% y explicara el 86,3% del crecimiento del IPC.

En general, los bienes de origen agrícola restaron presión al crecimiento acumulado de la inflación en el 2012, mientras que los servicios públicos (todos regulados), por el contrario, fueron los que ejercieron más presión, especialmente a partir de agosto. Aunado a esto último, también se observó un incremento en la presión inflacionaria por parte de los alimentos elaborados y de los combustibles, esto en razón de las oscilaciones del precio del petróleo y de los granos básicos (en especial a partir de julio) en el mercado internacional.

En lo que respecta al Índice de precios al productor industrial (IPPI), este indicador creció en diciembre un 3,5%, luego de mostrar una tasa interanual de 1,6% en julio. Ello, en mayor medida, por el incremento en las cotizaciones de los granos básicos en el mercado internacional, a partir del mes de julio<sup>23</sup>.

El IPPI puede considerarse como un indicador adelantado de inflación en Costa Rica<sup>24</sup>. No obstante, la aceleración de este indicador en el lapso enero-agosto del 2011 y entre julio y octubre del 2012, no se manifestó en el IPC en la magnitud observada durante el 2008, situación que se estima estuvo asociada a la existencia de algún grado de holgura en la capacidad productiva del país y a la convergencia de las expectativas de inflación hacia la meta de precios de la programación macroeconómica. Ello contribuyó a que, en el año en comentario, los choques sobre los precios de los bienes importados tuvieran efectos menos significativos y duraderos sobre el proceso inflacionario.



<sup>23</sup> Entre julio y diciembre de 2012, los precios promedio del maíz, el trigo y la harina de soya aumentaron, en ese orden, en 18%, 29% y 29% con respecto al primer semestre del año; el mayor incremento se presentó en julio; en los siguientes meses los precios tendieron a estabilizarse.

<sup>24</sup>Véase: Rodríguez Vargas, Adolfo. Propagación de choques inflacionarios en Costa Rica. Serie Documentos de Investigación No. 09-2012, Departamento de Investigación Económica, Banco Central de Costa Rica.

## 2.2.2 Producción, demanda y mercado laboral

A pesar del alto grado de integración comercial y financiera de Costa Rica con economías que en el 2012 se desaceleraron o bien decrecieron, y que a lo largo del año hubo incertidumbre sobre la evolución económica de los principales socios comerciales del país, la producción interna creció en ese período 5,1%, tasa superior a la registrada el año previo.

En línea con el mayor nivel de actividad económica, en el 2012 aumentó la creación de empleos en el país. La tasa de desempleo bajó durante el año hasta ubicarse en 9,8% en el cuarto trimestre, la menor tasa observada desde el tercer trimestre del 2011 (10,9%).

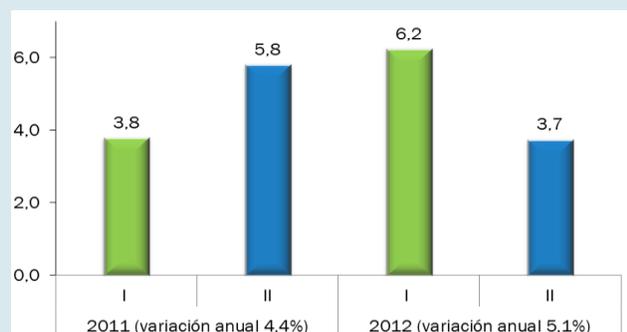
### Producción y demanda

Pese a la lenta recuperación de las principales economías avanzadas, algunas industrias costarricenses fueron favorecidas por una mejora en la demanda externa, lo cual permitió que la actividad económica en el 2012, medida por el PIB, creciera 5,1% en términos reales (4,4%<sup>25</sup> en el 2011).

El comportamiento de la economía fue disímil a lo largo del año. En el primer semestre, el crecimiento real fue de 6,2% (tendencia ciclo), superior a la tasa de la segunda mitad del 2011 y a la previsión contemplada en la programación macroeconómica (5,5%) para la primera mitad del 2012, en tanto que en la segunda parte del año, la actividad económica desaceleró hasta ubicarse en 3,7%.

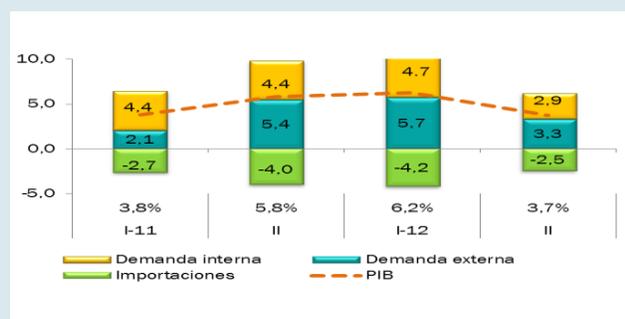
Desde el punto de vista de los componentes del gasto, este comportamiento obedeció principalmente a la expansión de la demanda externa, que creció 10,7% en el primer semestre y 6,1% en el segundo, y aportó 5,7 p.p. y 3,3 p.p. al incremento del PIB en dichos lapsos.

**Gráfico 9. PIB real semestral, tendencia ciclo**  
-variación interanual, en porcentaje-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

**Gráfico 10. Contribución al crecimiento del PIB**  
-aporte a la variación anual, en porcentaje-



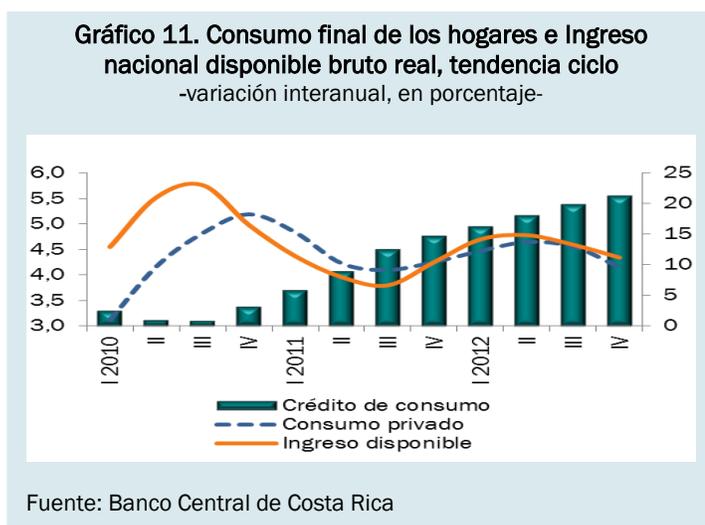
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

<sup>25</sup>Los cálculos de PIB fueron revisados con la formulación del Programa Macroeconómico 2013-2014. El crecimiento del PIB del 2010 pasó de 4,7% a 5,0%, resultado de una mejora en las actividades de “transporte, almacenamiento y comunicación” y de “servicios prestados a empresas”. Para el 2011 la tasa de crecimiento también se revisó al alza (de 4,2% a 4,4%), debido a un mejor desempeño en la actividad manufacturera relacionada con la elaboración de productos de plástico y farmacéuticos.

En las ventas al exterior destaca la participación de las empresas adscritas a regímenes especiales, particularmente de microcomponentes electrónicos y partes de equipo médico. Las empresas del régimen regular (definitivo), por su parte, mantuvieron un crecimiento relativamente estable durante el año, resaltando las mayores ventas de productos manufacturados y, en menor grado, de productos agropecuarios. En la manufactura destacó la venta de productos como conductores eléctricos, lácteos y café, mientras que en los productos agropecuarios sobresalió la venta de piña y banano.

Las exportaciones de servicios continuaron creciendo a tasas relativamente altas, aunque en menor grado que en el 2011. Destacaron los servicios relacionados con centros de negocios, de llamadas, con el transporte de bienes y con el turismo.

Por otra parte, el crecimiento de la demanda interna estuvo determinado, mayormente, por la evolución del gasto de consumo privado, en forma congruente con el comportamiento del ingreso nacional disponible real y la expansión del crédito del sistema financiero para consumo. Destacó el aumento en el consumo de bienes de origen importado (medicamentos y automóviles), bienes manufacturados de origen nacional y servicios de transporte, almacenamiento y comunicaciones



En el caso de la formación bruta de capital, el mayor impulso, en especial durante el primer semestre, se asocia con el resultado positivo de las actividades de transporte y construcción, lo que se evidenció en el crecimiento de las importaciones de equipo móvil de transporte (contenedores y vehículos para el transporte de mercancías) y maquinaria para la construcción.

La inversión en nuevas construcciones creció durante el 2012 un 8,3% (-3,8% un año atrás), como consecuencia, principalmente, de la mayor inversión por parte del sector privado en proyectos de vivienda, comercio e industria, y el avance en la ejecución de proyectos de energía e infraestructura vial<sup>26</sup> y hospitalaria<sup>27</sup> del sector público.

<sup>26</sup>Aproximadamente un 25% de la inversión pública en nuevas construcciones se dedicó a la construcción, rehabilitación y mantenimiento de la red vial nacional y cantonal y la construcción o reconstrucción de puentes de la red vial nacional.  
<sup>27</sup>Los principales proyectos hospitalarios fueron el Centro de Atención Integral de Desamparados, el reforzamiento estructural del Hospital de Ciudad Neily y la ampliación y remodelación de las salas de radioterapia del Hospital México.

Por otra parte, el gasto de consumo final del Gobierno General creció 1,7% en términos reales (1,5% en el 2011), resultado, entre otros, de las medidas de contención del gasto público<sup>28</sup>, evidenciadas en una contracción en el número de plazas y jornadas extraordinarias, principalmente en servicios de educación y salud. No obstante, la compra de bienes y servicios creció más en el 2012 en comparación con el año previo (4,6% contra 3,9%).

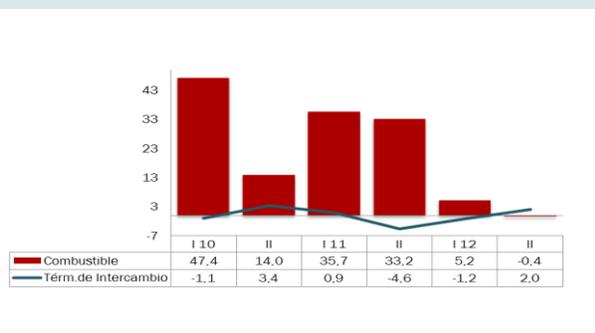
En lo que respecta al comercio internacional, la importación de bienes y servicios aumentó a una tasa media anual de 7,0% que puso de manifiesto, principalmente, la evolución positiva de las compras de materias primas para las industrias eléctrica, electrónica, metalúrgica y metalmeccánica, así como las compras de bienes de consumo. Este comportamiento es congruente con el resultado observado en la actividad manufacturera y de comercio de bienes.

El ingreso nacional disponible aumentó en el 2012 un 4,7%, superior en 0,6 p.p al observado en el 2011, en forma consecuente con la mayor producción y la mejora en los términos de intercambio (0,5%). Esto último producto de la ganancia en la relación de precios de servicios (1,9%), que fue compensada parcialmente por el deterioro en la relación de precios de los bienes (-0,3%).

Desde la óptica de las industrias, el incremento de la producción en el 2012 estuvo liderado por el resultado de las actividades de manufactura; servicios de transporte, almacenaje y comunicaciones; comercio, restaurantes, hoteles y, servicios empresariales.

**Gráfico 12. Términos de intercambio y precio de combustibles<sup>1</sup>**

-variación interanual, en porcentaje-

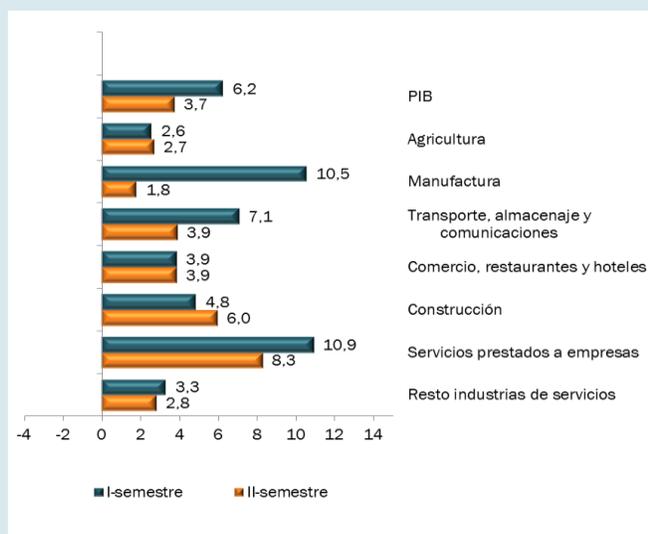


<sup>1</sup> Precio medio de crudo y producto terminado.

Fuente: Banco Central de Costa Rica

**Gráfico 13. Valor agregado de las principales industrias en el 2012, tendencia ciclo<sup>1</sup>**

-variación interanual, en porcentaje-



<sup>1</sup> El resto de industrias de servicios incluye: electricidad y agua; intermediación financiera, actividades inmobiliarias, servicios de administración pública, servicios comunales, sociales y personales.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

<sup>28</sup>Algunas comprendidas en la directriz presidencial 029-H publicada en el diario oficial La Gaceta N° 77 del 20 de abril del 2012, la cual reformó los artículos 1,3 y 9 de la directriz 013-H publicada en el diario oficial La Gaceta N° 45 del 4 de marzo del 2011.

La manufactura creció 6,3% (4,2% en el 2011), con mayor intensidad en el primer semestre, como resultado de la actividad de las empresas adscritas a regímenes especiales, en particular de las relacionadas con la producción de microcomponentes electrónicos y partes de equipo médico.

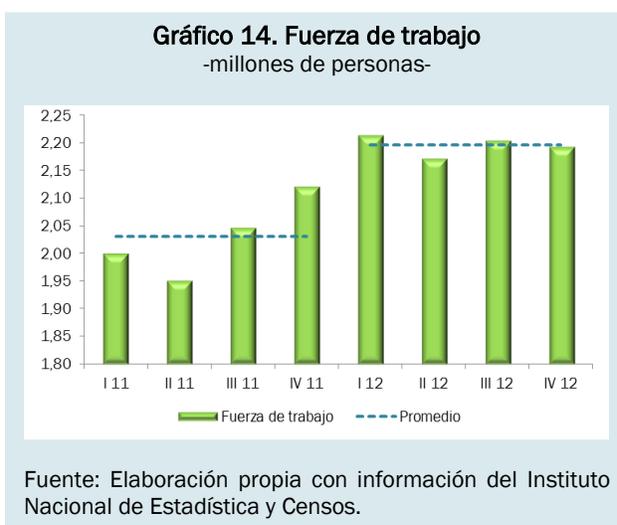
A lo anterior se sumó el aumento en la producción de empresas del régimen regular, favorecida tanto por la mayor demanda externa (en especial, por productos lácteos y aceite de palma) como de la demanda local (insumos para la construcción y de embalaje de productos agrícolas de exportación, entre otros).

La actividad de transporte, almacenamiento y comunicaciones creció 5,9%, principalmente por la mayor demanda de los servicios de telefonía celular e Internet, el transporte por carretera y carga, así como el desempeño de las actividades vinculadas al turismo receptor (aviación, agencias de viajes y alquiler de autos).

Por su parte, el rubro conformado por “comercio, restaurantes y hoteles” creció un 4,2%. En este grupo destacó el comercio, debido al mayor volumen de ventas de vehículos, aparatos eléctricos, productos farmacéuticos y de cuidado personal, así como el comercio de cemento, plástico y estructuras metálicas, en respuesta a la recuperación de la construcción. Por su parte, el crecimiento en el número de turistas (6,9%) y las campañas de promoción turística del país (tanto a nivel interno como externo) incidieron favorablemente en los servicios de restaurantes y hoteles.

La actividad de servicios empresariales creció 9,6%, variación asociada a las exportaciones de servicios brindados por los centros de llamadas, de costo y de creación de programas informáticos.

Es destacable el resultado en la industria de la construcción, que luego de tres años consecutivos de variaciones negativas presentó por primera vez un crecimiento del orden de 5,7% en el 2012, sustentado en la recuperación de la construcción privada de edificación de obras residenciales y comerciales y, en menor grado, en la construcción pública (básicamente de proyectos hidroeléctricos, viales y hospitalarios).



El resto de actividades de servicios creció 3,2% durante el 2012 (2,7% en el 2011), dentro de los cuales destacaron los servicios comunales, sociales y personales<sup>29</sup> y los servicios de intermediación financiera y seguros<sup>30</sup>.

<sup>29</sup> Principalmente, los servicios de emisiones de radio y televisión; de diversión y esparcimiento relacionados con el deporte, conciertos, espectáculos artísticos y los servicios médicos y odontológicos ligados al turismo.

<sup>30</sup> Acorde con la evolución del crédito al sector privado, en el 2012 destacaron los ingresos por intermediación financiera. Además, la actividad registró un incremento en los ingresos por comisiones, principalmente relacionadas con tarjetas de crédito y el cambio de moneda y con la actividad de seguros.

## Mercado laboral

De acuerdo con los resultados de la Encuesta continua de empleo<sup>31</sup>, la participación de la fuerza de trabajo en el total de la población en edad de trabajar, o tasa neta de participación (TNP) fue en el 2012 de 62,5% en promedio, superior en 4,1 p.p. a lo observado un año antes.

La oferta de trabajo registró un crecimiento medio interanual de 165.817 personas, explicado por el aumento vegetativo de la población en edad de trabajar o PET (41.479 personas) y por los inactivos que decidieron incorporarse a la búsqueda de trabajo (124.338 personas).

Del aumento en la fuerza de trabajo, el mercado solo pudo absorber 151.376 personas. La tasa de ocupación pasó de 52,5% en el 2011 a 56,2% en el 2012.

**Cuadro 3. Indicadores de empleo y desempleo**

Año	Población en edad de trabajar <sup>1,2</sup>	Fuerza de trabajo <sup>1</sup>	Tasa neta de participación (%)	Ocupados <sup>1</sup>	Desocupados <sup>1</sup>	Tasa de desempleo abierto (%)
I 2011	3.459.992	2.000.703	57,8	1.808.469	192.234	9,6
II 2011	3.469.026	1.951.986	56,3	1.759.757	192.229	9,8
III 2011	3.480.169	2.047.876	58,8	1.824.539	223.337	10,9
IV 2011	3.488.628	2.122.854	60,9	1.902.590	220.264	10,4
I 2012	3.498.787	2.214.688	63,3	1.984.531	230.157	10,4
II 2012	3.511.227	2.172.121	61,9	1.950.266	221.855	10,2
III 2012	3.522.657	2.205.589	62,6	1.985.875	219.714	10,0
IV 2012	3.531.061	2.194.291	62,1	1.980.190	214.101	9,8

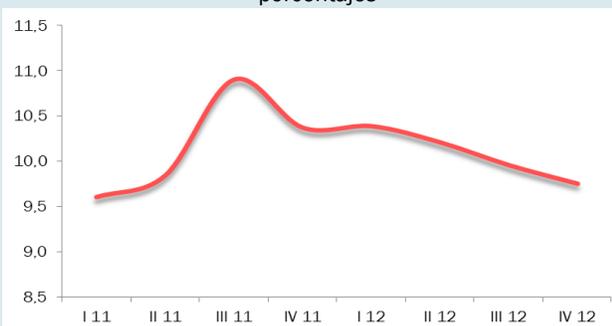
<sup>1</sup> Número de personas.

<sup>2</sup> Personas de 15 años o más.

Fuente: Elaboración propia con información del Instituto Nacional de Estadística y Censos.

La tasa de crecimiento de la economía relativamente alta estimuló una mayor demanda por el factor trabajo que llevó a una disminución en la tasa de desempleo, para ubicarla en 9,8% a finales del 2012, el menor nivel observado desde el tercer trimestre del 2011, cuando se ubicó en 10,9%.

**Gráfico 15. Tasa de desempleo**  
-porcentajes-



Fuente: Elaboración propia con información del Instituto Nacional de Estadística y Censos.

<sup>31</sup> Encuesta elaborada por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC) con el objetivo de tener información sobre la evolución de las principales variables del mercado laboral en el corto plazo. Para más detalle consultar [www.inec.go.cr](http://www.inec.go.cr).

En relación con el cuarto trimestre de cada año, se observó una reducción en el desempleo de personas sin experiencia laboral (aspirantes) y, por grupo de edad, disminuyó en aquellas con edades comprendidas entre 15 y 24 años, aunque este grupo etario continuó siendo el que presenta una mayor tasa de desempleo (23%)<sup>32</sup>. Un análisis por sexo muestra que el desempleo femenino se redujo en 1,8 p.p. ubicándose en 11,8%, pese a lo cual fue significativamente mayor al 8,5% de los trabajadores masculinos.

### 2.2.3 Transacciones con el sector externo

En el 2012, las operaciones con el sector externo presentaron un déficit en cuenta corriente equivalente al 5,2% del PIB, financiado con capital externo de mediano y largo plazo, principalmente bajo la modalidad de inversión directa. En la cuenta financiera de la Balanza de pagos, particularmente en la segunda mitad del año, la diferencia positiva entre las tasas de interés por instrumentos en colones y las tasas de interés internacionales motivó el ingreso de recursos del exterior y permitió la acumulación de activos de reserva por EUA\$2.110 millones. No obstante, este hecho también introdujo vulnerabilidades a la economía y alimentó la apreciación del colón.

### Balanza de pagos

En el 2012, las operaciones con el sector externo presentaron un déficit en cuenta corriente equivalente al 5,2% del PIB (5,4% el año anterior), que fue financiado con capital externo de mediano y largo plazo.

La desaceleración de la economía mundial, así como la deteriorada situación fiscal y la crisis en la Zona Euro, dio lugar a una reducción en la tasa de crecimiento del comercio mundial (de 5,8% en el 2011 a 3,2% en el 2012), situación que no necesariamente se presentó en Costa Rica. Las exportaciones crecieron a una tasa muy similar a la del 2011, alrededor de 10%, en tanto que las importaciones desaceleraron su tasa de crecimiento a menos de la mitad de lo que aumentaron el año previo.

**Cuadro 4. Comercio mundial de bienes y servicios**  
-variación interanual, en porcentaje-

	2011	2012 <sup>1</sup>
<b>Comercio mundial</b>	<b>5,8</b>	<b>3,2</b>
Importaciones		
Economías avanzadas	4,4	1,7
Economías emergentes	8,8	7,0
Exportaciones		
Economías avanzadas	5,3	2,2
Economías emergentes	6,5	4,0

<sup>1</sup> Cifras preliminares.

Fuente: Elaboración propia con información del Fondo Monetario Internacional.

<sup>32</sup> Según la Organización Internacional de Trabajo, existe una tendencia mundial en la que se observa que la tasa de desempleo del grupo de población entre 15 y 24 años duplica la tasa de desempleo total. En el caso costarricense resulta aún más alta.

El valor de las exportaciones aumentó 10,2%, liderado por las ventas de los regímenes especiales (12,4%) y, en menor cuantía, de las mercancías generales (7,3%). Dentro de los primeros destacaron las colocaciones de microcomponentes electrónicos, microprocesadores y dispositivos médicos. Por su parte, en las mercancías generales sobresalieron las ventas de productos agropecuarios y la manufactura de aparatos y suministros eléctricos.

Los principales mercados de destino de las exportaciones costarricenses fueron Estados Unidos, Centroamérica y Panamá, Europa y Asia<sup>33</sup>, los cuales representaron el 87,9% de las ventas externas.

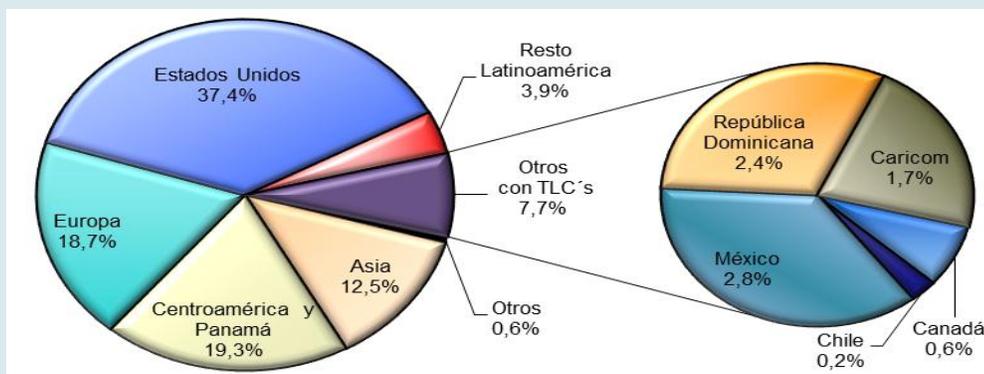
**Cuadro 5. Costa Rica: exportaciones FOB**  
-millones de dólares y porcentajes-

	2011	2012 <sup>1</sup>	Variación 12/11
<b>Mercancías generales</b>	<b>4.838</b>	<b>5.191</b>	<b>7,3</b>
Agropecuarios	1.906	2.026	6,3
Banano	752	819	8,9
Piña	716	787	9,9
Otros	438	420	-4,1
Manufactura	2.932	3.164	7,9
<b>Bienes para transformación</b>	<b>5.570</b>	<b>6.262</b>	<b>12,4</b>
Perfeccionamiento activo	189	246	29,9
Zonas francas	5.381	6.016	11,8
Otros bienes	-25	-10	-58,6
<b>Total</b>	<b>10.383</b>	<b>11.442</b>	<b>10,2%</b>

<sup>1</sup> Cifras preliminares.

Fuente: Banco Central de Costa Rica y Dirección General de Aduanas.

**Gráfico 16. Distribución de exportaciones por zona geográfica en el 2012**  
-porcentajes-



Fuente: Elaboración propia con información de la Dirección General de Aduanas.

<sup>33</sup>En el mercado asiático se colocaron principalmente microprocesadores y componentes electrónicos, en tanto que en los mercados estadounidense y europeo se sumaron a estos productos, la venta de instrumentos y aparatos de medicina, cirugía y odontología, aparatos y suministros eléctricos y algunos productos agropecuarios.

Por su parte, las erogaciones por importaciones se originaron en adquisiciones de empresas tanto del régimen regular como de aquellas amparadas a regímenes especiales de comercio. En el primer caso, sobresalieron las mayores compras de bienes de consumo, materias primas y bienes de capital y en el segundo, materias primas para la industria eléctrica y electrónica, así como la metalurgia y metalmecánica, herramientas y equipo de transporte, producto de los requerimientos para atender la mayor demanda externa.

Los principales “países de origen” de las importaciones de bienes fueron los Estados Unidos, China y México, los cuales en conjunto abastecieron el 66,0% de los bienes externos requeridos por la economía costarricense.

En lo que respecta a la Balanza de servicios, la venta neta de servicios al resto del mundo aumentó un 11,7% en términos nominales (9,6% del PIB), destacando los relacionados con la informática e información que continuaron con tasas de crecimiento de dos dígitos. En el caso de los servicios de asesoría a empresas estos crecieron 3,0% (12,6% un año antes).

Las ventas de servicios de informática e información registraron un incremento de 18,2%, el cual si bien inferior al de años previos (27,4% en el 2011), es un indicador del cambio en orientación del comercio en Costa Rica, pues sigue el proceso de ampliación y diversificación de la base exportable con un énfasis creciente en la producción de servicios con alto contenido de mano de obra calificada.

Este último, como parte de una estrategia de crecimiento económico que tiene como uno de sus pilares el aprovechamiento de la dotación de recurso humano con educación relativamente alta y un aceptable conocimiento y uso de un segundo idioma, así como la coincidencia en franja horaria con el principal socio comercial (Estados Unidos).

**Cuadro 6. Costa Rica: importaciones CIF**  
-millones de dólares y porcentajes-

	2011	2012 <sup>1</sup>	Variación 12/11
<b>Mercancías Generales</b>	<b>12.105</b>	<b>12.901</b>	<b>6,6%</b>
Hidrocarburos	2.151	2.176	1,1%
Otras materias primas	4.587	4.832	5,3%
Bienes de capital	2.108	2.260	7,2%
Bienes de consumo	3.260	3.634	11,5%
<b>Bienes para transformación</b>	<b>4.116</b>	<b>4.626</b>	<b>12,4%</b>
Perfec. Activo	298	502	68,6%
Zonas Francas	3.819	4.124	8,0%
<b>Otros bienes</b>	<b>-20</b>	<b>11</b>	<b>---</b>
<b>Total</b>	<b>16.201</b>	<b>17.538</b>	<b>8,3%</b>

<sup>1</sup> Cifras preliminares.

Fuente: Banco Central de Costa Rica y Dirección General de Aduanas.

**Gráfico 17. Costa Rica: comercio de servicios<sup>1</sup>**  
-millones de dólares-



<sup>1</sup> Las cifras del 2012 son preliminares.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Adicionalmente, la entrada de turistas mostró una recuperación, al incrementarse el turismo receptor en 6,9%, tasa superior a la alcanzada durante el 2011.

Por otra parte, el uso de los factores de producción presentó una salida neta de recursos, tanto por mayores compromisos por intereses de la deuda pública externa como por egresos asociados a las utilidades de las empresas extranjeras ubicadas en el país.

La cuenta de transferencias fue positiva, fundamentalmente por los ingresos asociados a remesas familiares (EUA\$527 millones). Este concepto, cuyo principal origen fue Estados Unidos de América, mostró una recuperación (8,2% más que el 2011) luego de la crisis económica internacional del bienio 2008-2009. Por su parte, los envíos al exterior alcanzaron EUA\$281 millones, principalmente hacia Nicaragua, monto superior en 9,2% al del año anterior.

Los flujos netos de capital en el 2012 representaron un 9,9% del PIB (5,7% en el 2011). Estos flujos financiaron la totalidad del déficit en la cuenta corriente de la Balanza de pagos y permitieron un aumento en las Reservas internacionales netas (RIN), cuyo saldo fue equivalente a un 15,2% del PIB (11,6% en el 2011).

En lo concerniente a las transacciones financieras del sector público con no residentes, el BCCR redujo su nivel de endeudamiento neto, mientras que el Gobierno y el resto del SPNF incrementaron sus obligaciones externas. Los desembolsos en favor del sector público alcanzaron EUA\$1.955 millones en el 2012.

Ese monto incluye la colocación de bonos en plazas internacionales por parte del Ministerio de Hacienda (EUA\$1.000 millones) y del Instituto Costarricense de Electricidad (ICE) (EUA\$250 millones), destinados estos últimos a proyectos de infraestructura energética. Además, incorpora la adquisición por parte de no residentes de títulos colocados por otros entes públicos en el mercado local (EUA\$275 millones) y desembolsos de créditos para el Gobierno e instituciones estatales, que en conjunto sumaron alrededor de EUA\$150 millones.

### Cuadro 7. Balanza de pagos

-millones de dólares-

	2011	2012 <sup>1</sup>
<b>I Cuenta corriente</b>	<b>-2.203</b>	<b>-2.341</b>
A. Bienes	-5.818	-6.096
Exportaciones FOB	10.383	11.442
Importaciones CIF	-16.201	-17.538
B. Servicios	3.860	4.312
Transportes	214	246
Viajes	1.747	1.969
Otros servicios	1.898	2.097
C. Renta	-567	-886
Intereses deuda pública externa	-163	-322
Otra renta	-404	-564
D. Transferencias corrientes	323	329
Gobierno General	19	5
Otros sectores	304	324
<b>II Cuenta de capital y financiera</b>	<b>2.335</b>	<b>4.451</b>
A. Cuenta de capital	22	38
B. Cuenta financiera	2.314	4.413
Sector público	68	1.077
Desembolsos	625	1.955
Amortizaciones	-576	-664
Otros	18	-214
Sector privado	2.246	3.336
Inversión directa	2.157	2.265
Resto de capital privado <sup>2</sup>	89	1.071
<b>III Activos de reserva<sup>3</sup></b>	<b>-132</b>	<b>-2.110</b>
(- aumento, + disminución)		
<b>Cifras con relación al PIB</b>		
Cuenta corriente / PIB	-5,4%	-5,2%
Cuenta comercial / PIB	-14,2%	-13,5%
Balance de servicios / PIB	9,4%	9,6%
Balance de renta / PIB	-1,4%	-2,0%
Transferencias/PIB	0,8%	0,7%
Capital privado/PIB	5,5%	7,4%
Inversión directa/PIB	5,3%	5,0%
Resto de capital privado/PIB	0,2%	2,4%

<sup>1</sup> Cifras preliminares.

<sup>2</sup> Incluye errores y omisiones.

<sup>3</sup> Excluye variaciones cambiarias.

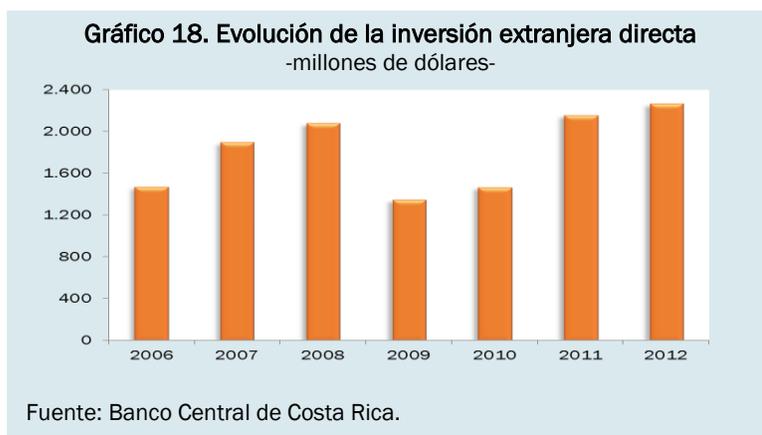
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

En cuanto a las amortizaciones, el sector público atendió EUA\$664 millones en el 2012. Entre ellas destacó el vencimiento de los bonos de deuda externa BDE-2012 del Ministerio de Hacienda por EUA\$250 millones, de los cuales al momento del vencimiento se estimó que un 68% estaba en manos de residentes.

Además, hubo pagos a organismos multilaterales ligados en su mayoría a operaciones de financiamiento de proyectos de infraestructura pública (Gobierno por EUA\$71,6 millones y el resto del SPNF por EUA\$303,9 millones).

Finalmente, las operaciones del sector público por créditos comerciales, movimientos de moneda y depósitos presentaron un egreso neto estimado en EUA\$214 millones.

Como se mencionó en la sección I, en el 2012 hubo un importante ingreso de IED hacia América Latina. En el caso de Costa Rica, los flujos de IED se estima sumaron EUA\$2.265 millones (5,0% del PIB). Estos recursos fueron canalizados hacia las actividades de servicios (40,2%), por el impulso de las telecomunicaciones, contabilidad, finanzas y servicios de ingeniería, así como a las industrias de manufactura (25,4%) e inmobiliaria (19,1%).



Los flujos financieros de capital privado, excluida la inversión extranjera directa y de cartera, registraron un aumento significativo respecto a los observados en años previos. Los balances del sistema bancario evidenciaron un mayor endeudamiento de estas entidades, así como la reducción de sus activos en el exterior.

Adicionalmente, el sector privado no financiero repatrió activos depositados en el resto del mundo, hecho que se asocia con los diferenciales de tasas en favor de las figuras de ahorro financiero en moneda nacional. Esta situación provocó un desequilibrio en la cuenta financiera de la Balanza de pagos y explicó, en buena parte, la presión hacia la apreciación experimentada por la moneda nacional, particularmente en el segunda mitad del 2012.

El balance neto de las operaciones reales y financieras al finalizar el 2012 mostró un incremento de EUA\$2.100,9 millones en las reservas internacionales del Banco Central (EUA\$2.110 una vez ajustadas las variaciones cambiarias y de precio de los títulos negociables). El saldo de las RIN ascendió a EUA\$6.856,7 millones, equivalente a más de un semestre de importaciones de mercancías generales y 1,8 veces la base monetaria.

Desde la perspectiva de las operaciones en el mercado de cambios, la variación en las reservas internacionales fue explicada por las compras realizadas por el BCCR en Monex por EUA\$3.642,8<sup>34</sup> millones, la colocación neta de títulos de propiedad por parte del Ministerio de Hacienda por EUA\$233,8 millones, el aumento de los depósitos de las entidades financieras por encaje por EUA\$44,2 millones y la demanda neta de divisas por parte del sector público por EUA\$1.819,9 millones.

**Cuadro 8. Factores explicativos de la variación de las Reservas internacionales**  
-millones de dólares-

	2011	2012
<b>Variación de las reservas</b>	<b>128,6</b>	<b>2.100,9</b>
Variación depósitos de entidades financieras	177,9	44,2
Resultado en Monex	2.723,3	3.642,8
Compras de Banco Central	371,0	1.369,4
Compras para el Sector público no financiero	2.352,3	2.273,3
Colocación neta de títulos en dólares (Gobierno y BCCR)	121,8	233,8
<b>Sector público neto</b>	<b>-2.894,4</b>	<b>-1.819,9</b>
Deuda externa neta	-531,6	455,1
Importaciones	-2.266,9	-2.291,8
-ICE	-149,2	-60,5
-Recope	-2.051,1	-2.133,8
-Resto	-66,6	-97,5
Otras operaciones netas	-95,9	16,7

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

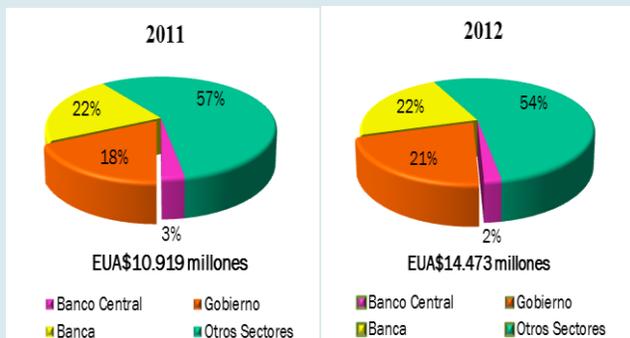
En las operaciones del SPNF destacó el ingreso neto de EUA\$455,1 millones por préstamos (incluida la colocación de bonos de deuda externa por EUA\$1.000 millones realizada el 21 de noviembre del 2012) y los requerimientos netos de divisas para atender la factura importada, en los que sobresalió el monto destinado a la adquisición de hidrocarburos.

El saldo de la deuda externa al término del 2012 ascendió a EUA\$14.473 millones (32,1% del PIB). La composición porcentual por deudor reflejó muy poca variación, con cambios principalmente para el Gobierno.

La estrategia del Gobierno de sustituir deuda interna por deuda externa con el fin de abaratar su costo financiero, se tradujo en un incremento en la razón de deuda externa a PIB de 5,5 p.p. respecto al 2011 e incluso la ubicó por encima del indicador promedio del período 2000-10 (31%). El resultado es similar al expresar la deuda externa como proporción de las exportaciones de bienes y servicios; para el 2012 esa razón fue de 85%, alrededor de 15 p.p. superior a la correspondiente para el 2011.

<sup>34</sup> Este monto contempla las compras realizadas por el BCCR para atender los requerimientos netos del Sector público no bancario y sus propios requerimientos (incluye la defensa del límite inferior de la banda cambiaria).

**Gráfico 19. Saldo de la deuda externa por deudor**  
-porcentajes-



Fuente: Banco Central de Costa Rica y Ministerio de Hacienda.

**Gráfico 20. Indicadores de solvencia externa**  
-porcentajes-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

### Mercado cambiario y tipo de cambio

En el 2012 las operaciones cambiarias del mercado privado y del sector público mostraron un incremento con respecto al año previo, debido al mayor volumen de transacciones internacionales, reales y financieras registradas en la Balanza de pagos.

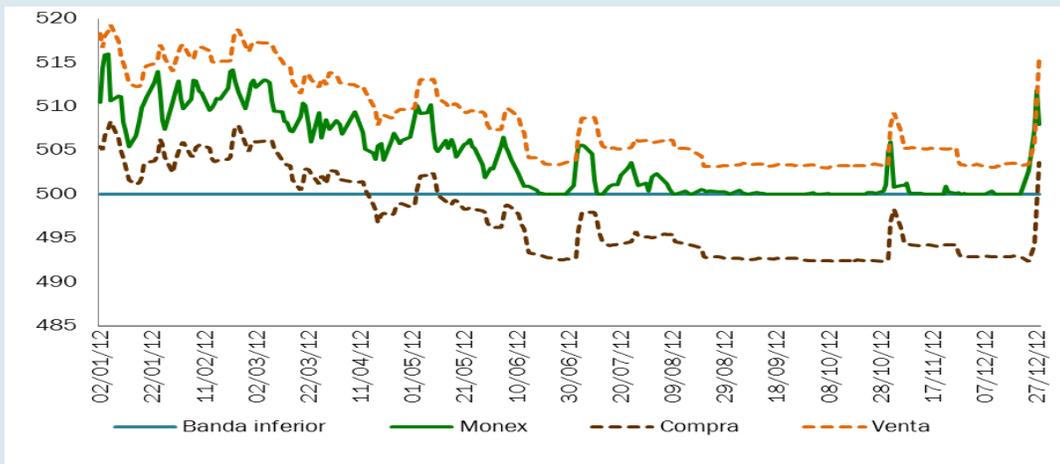
Las operaciones cambiarias en el mercado privado mostraron un incremento en el flujo neto de divisas de EUA\$919,4 millones con respecto al 2011. Esa mayor disponibilidad de divisas se enmarcó en un contexto internacional de abundante liquidez, resultado de las medidas monetarias expansivas aplicadas por las principales economías desarrolladas. Además, hubo aspectos de índole interno que incentivaron el ingreso de capitales externos, especialmente en la segunda mitad del año, entre los que destaca un premio por ahorrar en moneda nacional alto (tasas de interés externas bajas, tasas de interés internas altas y expectativas de variación cambiaria bajas o nulas) y el acceso a recursos “baratos” en los mercados internacionales por parte de los intermediarios financieros, lo que ayudó a aumentar los flujos de oferta de dólares en el mercado nacional.

La relativa abundancia de divisas que generó el mercado cambiario fue complementada por el menor requerimiento neto de dólares del Sector público no bancario en el 2012 (EUA\$146 millones, excluidos los ingresos por EUA\$1.000 millones de colocación de bonos del Ministerio de Hacienda en los mercados internacionales), situación que a su vez se asocia con la contratación de líneas de crédito en el exterior y la colocación en el mercado interno de deuda, tanto del Ministerio de Hacienda como de algunas empresas públicas, para atender pagos de deuda y proyectos de inversión en infraestructura.

Este mayor superávit de divisas ubicó el tipo de cambio en el Monex con mayor frecuencia en el límite inferior de la banda cambiaria y requirió que el BCCR incrementara su participación en el mercado comprando dólares.

En este contexto, la moneda nacional registró en el 2012 una apreciación nominal de 0,5%, superior a la observada un año antes (0,3%). Asimismo, otros indicadores evidenciaron una mayor estabilidad en la paridad de la moneda nacional en términos del dólar norteamericano, entre ellos, el coeficiente de variación y la desviación estándar que se ubicaron en 0,91% y ₡4,60, en contraste con 0,99% y ₡5,03 del 2011, en ese orden. Así, el precio promedio del dólar en el Monex fue ₡504,26 en el 2012, dato inferior al observado en el año previo (₡506,39).

**Gráfico 21. Evolución del promedio ponderado los tipos de cambio transados en Monex y de los tipos de cambio de referencia de compra y venta**



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

El excedente presentado por las operaciones cambiarias en el mercado privado llevó al BCCR a adquirir EUA\$1.369,4 millones, que se incluyeron como parte del programa de acumulación de reservas internacionales.

## 2.2.4 Finanzas públicas

Durante el 2012 el Ministerio de Hacienda realizó esfuerzos por contener el gasto público y fortalecer la administración tributaria. No obstante, el déficit fiscal continuó siendo alto (4,4% del PIB), lo que llevó a un aumento sostenido de la deuda pública.

### Panorama fiscal en el 2012

El panorama fiscal en el 2012 transcurrió en un ambiente de incertidumbre, por la fragilidad de las finanzas públicas y la inestabilidad económica internacional. En este contexto y ante la ausencia de cambios estructurales, dado que no prosperó la reforma fiscal (Proyecto de Ley de Solidaridad Tributaria para la Sostenibilidad Fiscal)<sup>35</sup>, el Ministerio de Hacienda aplicó medidas específicas para contener el gasto y mejorar la administración tributaria<sup>36</sup>.

La Asamblea Legislativa aprobó en el segundo semestre dos leyes en materia fiscal: la Ley de Cumplimiento de Transparencia Fiscal, para obtener información bancaria en forma expedita sobre los contribuyentes y facilitar el intercambio de datos de índole tributaria entre entidades bancarias de distintos países y la Ley de Fortalecimiento de la Gestión Tributaria, que aumenta las sanciones para aquellos contribuyentes que declaren mal o que incumplen los pagos trimestrales del impuesto sobre la renta. El efecto de estas leyes se espera a partir del 2013.

En el tema de los egresos y como una forma de contener el crecimiento del gasto, el Poder Ejecutivo emitió una directriz para que los ministerios, poderes e instituciones públicas sujetas a la Autoridad Presupuestaria no elevaran sus planes de gasto corriente recurrente en más de un 4% con respecto al 2011, excluyendo entre otras las áreas de seguridad y educación.

Por el lado del financiamiento, la Ley 9070 facultó al Gobierno a colocar bonos de deuda pública en el mercado internacional hasta por EUA\$4.000 millones, que se podrán colocar en un plazo de hasta 10 años, con un máximo por año de EUA\$1.000 millones.

En cuanto a la implementación del “Gobierno Digital”, el Ministerio de Hacienda inició un plan piloto para automatizar la facturación de las empresas, para lo cual estableció el uso obligatorio de la factura electrónica en profesionales independientes, en un intento por reforzar el control sobre este grupo de contribuyentes. En esa misma línea, a partir de junio de 2012, exigió a los casi 70.000 contribuyentes del impuesto de ventas una declaración mensual de ese tributo por medio de la página de Internet de dicho Ministerio.

---

<sup>35</sup> Este proyecto fue aprobado en primer debate por la Asamblea Legislativa, pero la Sala Constitucional lo declaró inconstitucional tras encontrar errores en el procedimiento de aprobación.

<sup>36</sup> En particular, concentró esfuerzos en la inspección de grupos de alto riesgo desde el punto de vista de evasión u omisos, es decir, aquellos que no han pagado lo correcto, según los enlaces de información.

Otro esfuerzo para disminuir el costo de operaciones y el pago de intereses, fue el llamado “Tesoro Digital”, sistema que inició a mediados del 2012 y permitió a las entidades públicas movilizar recursos de la Caja única en forma similar a una cuenta bancaria<sup>37</sup>.

Finalmente, para el último trimestre el Gobierno eliminó la exoneración del impuesto de ventas a ciertos bienes, lo que permitió aplicar el 13% de impuesto de ventas a alrededor de 90 productos que estaban en la canasta básica tributaria.

### Situación fiscal

En el 2012 el Sector público global reducido (SPGR)<sup>38</sup> presentó un déficit financiero acumulado de 5,0% del PIB, inferior en 0,6% al observado en el 2011. Dicho resultado estuvo determinado, principalmente, por el superávit del resto del SPNF, el cual más que compensó el deterioro mostrado en las finanzas del Gobierno Central, toda vez que el déficit del BCCR se mantuvo en 0,6% del PIB.

A pesar de los esfuerzos realizados por el Gobierno para contener el crecimiento de los gastos corrientes y fortalecer la administración tributaria, su déficit financiero aumentó 0,3 p.p. con respecto al 2011, debido tanto a la aceleración del gasto (6.6 p.p. más que en el 2011) como a la desaceleración de la recaudación tributaria (2,5 p.p. menos que el año previo). Además, el comportamiento de los ingresos y gastos (excluido el servicio de intereses) implicó un déficit primario de 2,4% del PIB (2,0% en el 2011).

**Cuadro 9. Resultado financiero del Sector público global reducido**

-cifras acumuladas a diciembre, como porcentaje del PIB-

	2011	2012	Variación
<b>Sector público global</b>	<b>-5,6</b>	<b>-5,0</b>	<b>-0,6</b>
Banco Central de Costa Rica	-0,6	-0,6	0,0
Sector público no financiero	-5,0	-4,4	-0,7
Gobierno Central	-4,1	-4,4	0,3
Resultado primario	-1,9	-2,4	0,4
Resto del Sector público no financiero	-0,9	0,1	-1,0

Fuente: Elaboración propia con información del Ministerio de Hacienda.

**Gráfico 22. Gobierno Central: resultados primario y financiero e intereses**

-cifras acumuladas a diciembre, como porcentaje del PIB-



Fuente: Elaboración propia con información del Ministerio de Hacienda.

<sup>37</sup> La Caja única es un mecanismo donde se centralizan los fondos de alrededor de 1.400 entidades, incluidas cerca de 80 bajo el ámbito de la Autoridad Presupuestaria, municipalidades, Asociaciones de Desarrollo y Juntas de Educación. Estos recursos son administrados por la Tesorería Nacional, lo que le permite acudir en menor medida al endeudamiento interno y mejorar la administración del flujo de caja. Con Tesoro Digital, los responsables de las entidades ingresan a un sitio “web” desde donde realizan electrónicamente sus transacciones.

<sup>38</sup> Incluye el Gobierno Central, BCCR y una muestra de seis instituciones del resto del SPNF: Caja Costarricense del Seguro Social, ICE, Consejo Nacional de Producción, Refinadora Costarricense de Petróleo, Junta de Protección Social de San José e ICAA.

Los gastos corrientes y de capital del Gobierno crecieron 10,6% y 9,1% (8,9% y -32,3% en su orden en el 2011), impulso dado por las transferencias corrientes y de capital, las cuales crecieron 14,6% y 20,8% respectivamente (4,5% y -39,7% en el 2011). Esto hizo que las transferencias corrientes constituyeran en el 2012 el rubro de mayor peso relativo en la estructura de gastos (39,3%).

En el gasto por transferencias corrientes destacó el traslado de recursos para programas sociales como Avancemos del Fondo de Asignaciones Familiares y compromisos con las universidades públicas mediante el Fondo Especial para la Educación Superior.

**Cuadro 10. Gobierno Central: ingresos y gastos totales**  
-variación interanual y participaciones-

	Variaciones		Participación	
	2011	2012	2011	2012
<b>Ingresos</b>	<b>10,3</b>	<b>8,2</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Aduanas	17,2	6,6	26,6	26,2
Renta	10,8	7,6	27,4	27,3
Ventas (internas)	7,9	11,4	17,4	17,8
Consumo (interno)	5,3	-0,5	0,9	0,8
Otros ingresos tributarios	7,3	10,7	19,4	19,8
Ingresos no tributarios	1,9	2,3	8,4	8,0
<b>Egresos</b>	<b>3,9</b>	<b>10,5</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Remuneraciones	12,2	8,8	39,1	38,5
Compra bienes	12,4	5,4	3,5	3,3
Transferencias corrientes	4,5	14,6	37,9	39,3
Gastos de capital	-32,3	9,1	7,8	7,8
Intereses	11,9	5,0	11,6	11,0

Fuente: Elaboración propia con información del Ministerio de Hacienda.

En las transferencias de capital<sup>39</sup> sobresalió el aporte a las Juntas de Educación, básicamente para infraestructura educativa; los giros a Conavi para rehabilitación de la red vial nacional; transferencias a las municipalidades en el marco de la Ley de Simplificación y Eficiencia Tributarias (Ley 8114) y al Incofer, para el primer pago de la compra de trenes del proyecto de servicio de pasajeros San José-Cartago.

Por su parte, los gastos en remuneraciones y cargas sociales del sector público (8,8%), pago de intereses de la deuda (5,0%) y compras de bienes y servicios (5,4%)<sup>40</sup>, presentaron un menor crecimiento en comparación con el 2011.

La desaceleración en el gasto por remuneraciones es atribuible en parte a la Directriz Presidencial 13-H, que congeló la creación de nuevas plazas en el sector público, así como el menor incremento salarial a los empleados públicos (¢5.000 colones y 2,66% en el primero y segundo semestres, respectivamente), en relación con el aumento aplicado en el 2011 (5,11%).

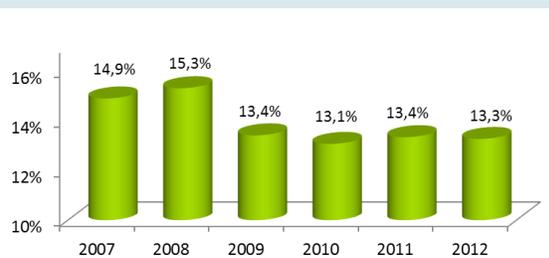
<sup>39</sup> Conformado por los recursos que el país destina al desarrollo de infraestructura (inversión pública, compra de terrenos, edificios, y transferencias a instituciones para obras públicas).

<sup>40</sup> El crecimiento de estos rubros en el mismo lapso del 2011 fue de 12,2%, 11,9% y 12,4% y respectivamente.

Las compras de bienes y servicios crecieron 7 p.p. menos que en el 2011, aunque su participación relativa resultó muy pequeña, con sólo un 3,3% del total de gastos.

Por otro lado, los ingresos tributarios aumentaron 8,6% en el 2012, inferior al crecimiento nominal del PIB estimado para este año (9,5%)<sup>41</sup>, lo cual a su vez se manifestó en un incremento de 8,2% en los ingresos totales (3,5% en términos reales). En línea con lo anterior, la carga tributaria del país alcanzó un 13,3% del PIB, similar a lo observado desde el 2009.

**Gráfico 23. Carga tributaria como porcentaje del PIB**



Fuente: Banco Central de Costa Rica con información del Ministerio de Hacienda.

Por tipo de tributo, el comportamiento de los ingresos fue el siguiente:

- 1) Los impuestos sobre compras externas (aranceles y al valor aduanero) mostraron una desaceleración de casi 11 p.p., congruente con el menor crecimiento de las importaciones.
- 2) El ingreso por el impuesto a las ventas internas creció más que el año previo (11,4% contra 7,9%). Incidió en buena medida el comportamiento del comercio y el turismo, así como las acciones del Ministerio de Hacienda para disminuir la evasión. Además, es posible que haya influido la eliminación de la exoneración del impuesto a ciertos bienes de la canasta básica tributaria, lo cual permitió en los últimos meses del 2012 aplicar este tributo a cerca de 90 productos.
- 3) La recaudación del impuesto a los ingresos y utilidades, que durante gran parte del año experimentó una tendencia alcista, terminó el 2012 con una desaceleración de 3,2 p.p., producto de la disminución de 5% en el pago de las empresas grandes.
- 4) El rubro “otros ingresos tributarios”<sup>42</sup> creció 10,7%, tasa superior en 3,4 p.p. a la observada en el 2011. Dentro de este grupo destaca el impuesto a los combustibles<sup>43</sup>, así como la entrada en vigencia de dos nuevos impuestos: al tabaco (Ley 9028) y a las personas jurídicas (Ley 9024)<sup>44</sup>, los cuales en conjunto aportaron un 0,29% del PIB a la carga tributaria del 2012. En el caso del impuesto a las sociedades anónimas, cabe indicar que como la ley entró en vigencia a partir de abril, el monto del impuesto recolectado fue sólo sobre nueve meses.

<sup>41</sup> Según la revisión del Programa Macroeconómico 2012-2013.

<sup>42</sup> Este rubro incluye la recaudación del impuesto sobre los licores, a la propiedad de vehículos, timbres fiscales, a los derechos de salida del territorio, el impuesto único a los combustibles y otros impuestos menores.

<sup>43</sup> Este impuesto grava las importaciones de crudo y derivados que realiza la Refinadora Costarricense de Petróleo y el producto que se procesa localmente. Su comportamiento depende del consumo nacional de combustibles y de la actualización trimestral del impuesto, que se realiza de acuerdo a la Ley N° 8114 de 4 de julio 2001 (Ley de Simplificación y Eficiencia Tributaria).

<sup>44</sup> Este impuesto establece un monto de \$158.000 por año y se cobra a las sociedades mercantiles anónimas, a las sucursales de sociedades extranjeras o sus representantes y a las empresas individuales de responsabilidad limitada que están activas.

El resto del SPNF reducido acumuló a diciembre del 2012 un superávit financiero equivalente a 0,1% del PIB (-0,9% en el 2011). Este resultado está asociado con un mejor desempeño de todas las instituciones incluidas en la muestra, pero especialmente con el superávit de la Caja Costarricense de Seguro Social (CCSS) y el menor déficit del ICE.

En el superávit de la CCSS influyó la contención en incrementos salariales (ajustados por costo de vida) y en contratación de personal, así como medidas en uso del tiempo extraordinario (redistribución de personal y servicios) y una mejor gestión de cobro a patronos morosos y de los pagos realizados por el Gobierno producto de los convenios firmados en años anteriores<sup>45</sup>.

En el caso del ICE, el menor desbalance se asoció con el recorte de gastos, especialmente, en la parte administrativa (capacitación, viajes, viáticos, horas extras), el moderado aumento de salarios, la menor creación de plazas nuevas y la aplicación de la movilidad voluntaria.

Por otro lado, el BCCR registró en el 2012 un déficit financiero (según metodología cuentas monetarias) equivalente a 0,6% del PIB (¢144.121 millones), sin grandes cambios con respecto a lo observado el año anterior. En términos generales, la evolución de las pérdidas de la Institución estuvo determinada por los gastos financieros de las operaciones de estabilización monetaria, parcialmente compensados por los ingresos recibidos sobre activos externos y por los menores egresos por intereses sobre obligaciones en moneda extranjera (un mayor detalle de este tema se presenta en el apartado relativo al resultado financiero del BCCR).

## Deuda pública

El saldo de la deuda pública bruta total<sup>46</sup> al finalizar el 2012 fue de ¢11,6 billones, equivalente a 51,1% del PIB, la razón más alta desde diciembre 2005. Esta alza respondió, principalmente, al desbalance fiscal observado durante el año y a los mayores requerimientos de absorción monetaria del BCCR.

El Gobierno Central aportó el 70% de la variación en el saldo total de la deuda pública con respecto al 2011, debido tanto a las mayores colocaciones de títulos en el mercado interno como a la colocación de títulos en plazas internacionales. No obstante, la participación relativa de la deuda gubernamental respecto a la deuda pública total se incrementó sólo en 0,2 p.p.

**Cuadro 11. Deuda pública bruta total**

-como porcentaje del PIB-

	Dic 2011	Dic 2012	Variación (p.p.)
<b>I. Deuda pública interna (1+2)</b>	34,0	38,8	4,8
1. Sector público no financiero	25,9	29,7	3,8
Gobierno Central	25,8	29,3	3,4
Resto SPNF	0,1	0,5	0,4
2. Sector público financiero	8,1	9,1	1,0
Banco Central de Costa Rica	8,1	9,1	1,0
<b>II. Deuda pública externa</b>	10,6	12,3	1,7
Gobierno Central	4,9	6,0	1,1
Banco Central	0,1	0,1	0,0
Sector público financiero	1,0	1,7	0,7
Sector público no financiero	4,6	4,5	-0,1
<b>III. Deuda pública total (I+II)</b>	44,6	51,1	6,5

<sup>1</sup> Cifras no consolidadas.

Fuente: Banco Central de Costa Rica y Ministerio de Hacienda.

<sup>45</sup> En el 2011 el Ministerio de Hacienda y la CCSS firmaron un convenio para cubrir el principal de las cuotas por atención de la población indigente (Ley 7374) y cuotas estatales y subsidiarias por alrededor de ¢54.000 millones, el cual se pagó en abril 2012. Adicionalmente, el Gobierno giró en marzo ¢7.800 millones y ¢16.700 millones en diciembre del 2012.

<sup>46</sup> Incluye al Gobierno Central, Banco Central y algunas instituciones del resto del SPNF. Este monto difiere del mostrado por el Ministerio de Hacienda debido a que los pasivos denominados en dólares están valorados al tipo de cambio promedio anual y no al cierre de año.

En cuanto a los demandantes de instrumentos de deuda pública, a diferencia de los dos años anteriores, en el 2012 se observó un incremento en la proporción de deuda externa con respecto al total y también como proporción del PIB, aunque la razón deuda interna a PIB también creció. De igual modo, la mayor parte de la deuda se mantuvo en moneda nacional (64%), pese a que su participación disminuyó 2,3 p.p.

Los pasivos denominados en moneda extranjera incrementaron su peso relativo, principalmente, por la comentada colocación de títulos fiscales en los mercados internacionales, así como el mayor endeudamiento externo de los bancos y de algunas instituciones del SPNF.

En el caso de la deuda en dólares del BCCR, destacó el vencimiento de Certificados de depósito a pazo en dólares (Certd\$) por EUA\$61,3 millones, como parte de la estrategia institucional de los últimos años de reducir el grado de dolarización de sus pasivos.

Por otra parte, el Gobierno buscó mejorar las condiciones de su deuda en cuanto a plazo y tasa de interés, para reducir la concentración de vencimientos en el corto plazo y, con ello, el riesgo de refinanciamiento. La estrategia procuró alargar el plazo de sus colocaciones internas y buscar financiamiento externo.

Para alargar el plazo de la deuda, entre otros, aplicó el Programa de canjes de deuda interna<sup>47</sup> con series en colones y en dólares, asignadas en su mayoría a un plazo mayor al vencimiento (de hasta 10 años)<sup>48</sup>; además, introdujo el “título de interés ajustable”, con vencimiento en el 2021 ligado a la Tasa básica pasiva<sup>49</sup>.

Al finalizar el 2012 la deuda gubernamental mostró un elevado porcentaje de vencimientos en el mediano y largo plazo (83,7% contra 79,5% en el 2011). Caso contrario ocurrió con el BCCR, cuya deuda presentó una recomposición de la estructura de plazos en favor del segmento de corto plazo, que aumentó su participación dentro del total en 4,9 p.p. con respecto al 2011.

Por otro lado, la Tesorería Nacional procuró bajar los costos del servicio de la deuda pública sustituyendo en forma paulatina algunos instrumentos financieros, como los títulos denominados en unidades de desarrollo (Tudes)<sup>50</sup> y los títulos cero cupón en colones, por instrumentos pactados a tasa de interés fija (en colones y en dólares).

---

<sup>47</sup>Estas operaciones reducen la presión que introducen sobre el flujo de caja los vencimientos de deuda en el corto plazo y ofrece a los ahorrantes la oportunidad de renovar sus tenencias de valores en condiciones que podrían ser mejores a las prevalecientes al vencimiento de los títulos sujetos al canje.

<sup>48</sup> En el 2012 realizó cinco canjes de títulos con vencimientos entre el 2012 y 2013 (alrededor de ₡125.000 millones) por nuevos instrumentos con vencimientos en el 2015, 2017 y 2022, con tasas promedio de asignación más bajas.

<sup>49</sup> Este tipo de títulos se convirtió en una opción para aquellos ahorrantes que buscaban en sus colocaciones de largo plazo mitigar el riesgo asociado a la variabilidad en las tasas de interés del mercado.

<sup>50</sup> La unidad de desarrollo es una unidad de cuenta referenciada a la tasa de inflación, que garantiza al ahorrante un rendimiento real sobre sus títulos.

**Cuadro 12. Deuda interna del Gobierno Central y Banco Central según plazo<sup>1</sup>**  
-millones de colones y porcentajes-

	Diciembre		Variación		Participación	
	2011	2012	Absoluta	Porcentual	2011	2012
<b>Gobierno Central</b>	<b>5.354.702</b>	<b>6.631.965</b>	<b>1.277.263</b>	<b>23,9</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Corto plazo	1.099.102	1.080.119	-18.983	-1,7	20,5	16,3
Mediano plazo	2.458.748	2.797.666	338.918	13,8	45,9	42,2
Largo plazo	1.796.852	2.754.180	957.328	53,3	33,6	41,5
<b>Banco Central</b>	<b>1.676.853</b>	<b>2.039.523</b>	<b>362.670</b>	<b>21,6</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Corto plazo	235.873	386.046	150.173	63,7	14,1	18,9
Mediano plazo	397.081	462.102	65.021	16,4	23,7	22,7
Largo plazo	1.043.899	1.191.375	147.476	14,1	62,3	58,4

<sup>1</sup> El corto plazo incluye los títulos con vencimiento menor a un año, el mediano aquellos de uno a cinco años y el largo los que son a más de 5 años.

Fuente: Banco Central de Costa Rica y Ministerio de Hacienda.

En la estructura de la deuda interna por tenedor, las sociedades de depósito y las instituciones del resto del SPNF disminuyeron su participación relativa de títulos del Gobierno en 2 p.p. y en 6,5 p.p. respectivamente, en contraste con la mayor tenencia por parte del sector privado.

En el caso de la deuda interna en colones del BCCR, se observó una disminución de 1,8 p.p. en la participación del sistema financiero, a la vez que aumentó la del sector privado.

Por último, en lo que respecta a la composición de la deuda del BCCR por instrumento, destacó el incremento de los DEP, especialmente constituidos por la banca comercial, lo que a su vez fue una manifestación de los excesos de liquidez que presentó la economía al final del 2012.

**Cuadro 13. Deuda interna del Banco Central, composición por instrumentos**  
-millones de colones y porcentajes-

Instrumento	2011		2012		Variación	
	Monto	Participación	Monto	Participación	Absoluta	Porcentual
Bonos moneda nacional	1.555.121	92,7	1.926.800	94,5	371.679	23,9
BEM cero cupón	128.200	8,2	117.866	6,1	-10.333	-8,1
BEM tasa variable	927.736	59,7	985.402	51,1	57.666	6,2
BEM tasa fija	390.684	25,1	559.594	29,0	168.910	43,2
Colonización CD presa divisas	1	0,0	0	0,0	0	-58,2
Depósitos electrónicos a plazo	108.501	7,0	263.938	13,7	155.437	143,3
Facilidad de depósito en el ML	2.250	0,1	19.867	1,0	17.617	n.a
Bonos emitidos en Unidades de desarrollo	70.283	4,5	75.493	3,9	5.210	7,4
CERTD\$ <sup>1</sup>	49.199	2,9	17.363	0,9	-31.836	-64,7
<b>Total</b>	<b>1.676.853</b>	<b>100,0</b>	<b>2.039.523</b>	<b>100,0</b>	<b>362.670</b>	<b>21,6</b>

<sup>1</sup> Se valoró al promedio anual del tipo de cambio de referencia para la compra y la venta.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

## 2.2.5 Agregados monetarios y crediticios

En el 2012, el crecimiento medio anual de los agregados monetarios y crediticios fue congruente con el incremento real de la producción y la meta de inflación. Además, los agregados monetarios mostraron una recomposición en favor de instrumentos en moneda nacional y a plazo; sin embargo, los deudores mostraron mayor preferencia por el crédito en dólares.

### Agregados monetarios

La evolución de los agregados monetarios en el 2012 presentó, en lo medular, tres características. En primer lugar, los indicadores de medios de pago<sup>51</sup> mostraron un comportamiento congruente con el crecimiento real de la producción y la meta inflacionaria, razón por la cual por esta vía no se generaron presiones adicionales de demanda.

En segundo lugar, los agregados monetarios amplios (liquidez y riqueza financiera), indicadores del ahorro financiero de los agentes económicos, reflejaron, además, el acceso de los intermediarios financieros a recursos externos “baratos”, efecto reforzado en los últimos meses del año por un ingreso de capitales motivado por el diferencial de tasas de interés. En razón de ello mostraron mayores tasas de crecimiento<sup>52</sup>.

Como se indicó previamente, la mayor disponibilidad de recursos externos aumentó las presiones a la apreciación del colón y llevó al BCCR a intervenir con mayor frecuencia en defensa del límite inferior de la banda cambiaria, lo cual generó excesos monetarios, que se contuvieron parcialmente en instrumentos del BCCR de muy corto plazo. Parte de estos excesos se manifestaron hacia finales de año en una aceleración del crecimiento de los indicadores de medios de pago; no obstante, ese comportamiento no comprometió en el 2012 la meta inflacionaria.

La tercera característica destacable fue la continuidad de la desdolarización relativa del ahorro financiero que se aprecia desde mediados del 2009, contrario a lo observado en el crédito al sector privado.

Más puntualmente, el 2012 presentó los siguientes hechos:

- 1) El comportamiento de los agregados monetarios responde a la evolución del dinero primario (base monetaria) y del multiplicador monetario. En el 2012 el saldo de la base monetaria creció a una tasa superior a la del PIB nominal y a la del crecimiento del año previo (16,9% contra un 11,6%), comportamiento explicado, en buena medida, por la compra de EUA\$1.369,4 millones realizada por el BCCR (con un efecto monetario del orden de ₡685.008 millones) y por el déficit de la Institución<sup>53</sup>. Esta expansión monetaria fue compensada parcialmente por:

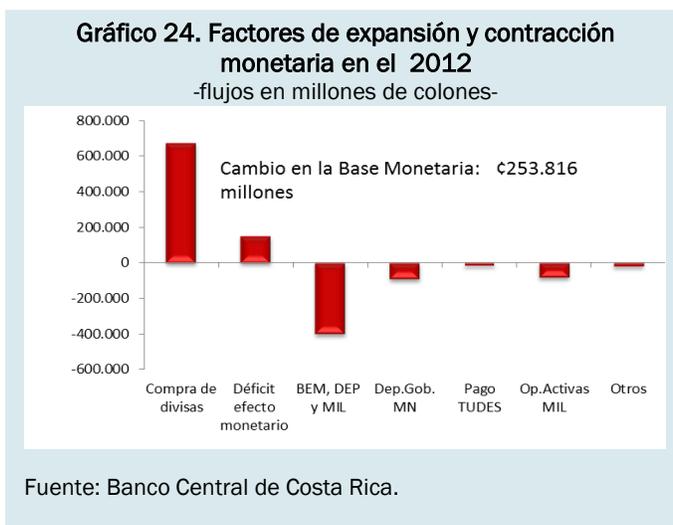
---

<sup>51</sup> Las tasas medias de crecimiento anual del numerario en poder del público, medio circulante y medio circulante amplio en moneda nacional fueron de 11,0%, 2,9 % y 9,4 % (12,8 %, 15,6 % y 19,3 %, en su orden en el 2011).

<sup>52</sup> La liquidez total, la riqueza financiera total y la riqueza financiera del sector privado presentaron tasas de crecimiento anual promedio de 9,7%, 14,7% y 13,1% respectivamente. Los dos últimos crecieron cerca de 4 p.p. más que en el 2011.

<sup>53</sup> El BCCR efectuó pagos netos por un monto de ₡149.417,0 millones, de los cuales un 98,7% correspondieron a intereses sobre obligaciones en moneda nacional.

- a) La colocación neta de BEM (¢228.234,6 millones<sup>54</sup>).
- b) El incremento en el saldo de los Depósitos electrónicos a plazo (¢155.436,8 millones), en los depósitos del Gobierno en el BCCR (¢92.262,2 millones) y en el de las operaciones pasivas en el MIL (¢17.617,0 millones).
- c) La cancelación de operaciones de crédito concedido por el BCCR en el MIL (¢82.599,0 millones).



- d) La amortización de Tudes por ¢16.008,0 millones, recibidos del Ministerio de Hacienda en pago del crédito otorgado por esta Institución en la década de los noventa para la liquidación del Banco Anglo Costarricense.

- 2) Por componentes, el aumento de la base monetaria correspondió tanto a un incremento en la demanda por emisión monetaria (13,7%) como en un incremento de los depósitos de las Otras sociedades de depósito (OSD) en el BCCR (20,1%), lo que a su vez corresponde fundamentalmente al cumplimiento del requisito del encaje mínimo legal. Cabe indicar que también se observó un incremento en el encaje excedente, pues la tasa de encaje efectivo pasó de 15,6% a 15,9%.
- 3) Sin embargo, este mayor crecimiento del dinero primario fue parcialmente compensado por una contracción en la capacidad de creación secundaria de dinero, en el tanto el multiplicador monetario (tomando como referencia el medio circulante amplio) pasó de 2,12 en el 2011 a 2,05 en el 2012. El cambio en el proceso de creación secundaria del dinero puso de manifiesto la menor preferencia de los agentes económicos por activos altamente líquidos, en favor de los de mayor plazo<sup>55</sup> y la tenencia por parte de los intermediarios financieros de un mayor porcentaje de encaje excedente.

<sup>54</sup> Considera la colocación efectiva de esos títulos, por lo cual excluye aumentos contables por cambios de valoración de las unidades de desarrollo en el caso de los BEM colocados en esa unidad de medida.

<sup>55</sup> Motivado, entre otros, por el incremento en las tasas de interés en términos reales.

**Cuadro 14. Determinantes del multiplicador monetario para el medio circulante amplio**  
-saldos a fin de año en millones de colones y porcentajes-

		Saldo		Variación porcentual	
		2011	2012	2011	2012
Base monetaria	(BM)	1.500.450	1.754.266	11,6	16,9
Numerario en poder del público	(NPP)	545.717	590.861	15,2	8,3
Medio circulante amplio colones <sup>1</sup>	(M1A)	3.179.265	3.587.191	14,5	12,8
Reservas O tras sociedades de depósito	(ROSD)	954.734	1.163.405	9,6	21,9
Caja de las O tras sociedades de depósitos		197.370	253.913	3,2	28,6
Depósitos en el BCCR de O tras sociedades de depósito		757.364	909.492	11,4	20,1
Pasivos sujetos a encaje <sup>2</sup>	(PSE)	4.773.499	5.606.889	12,2	17,5
Pasivos no sujetos a encaje <sup>3</sup>	(PNSE)	1.111.448	1.400.168	8,6	26,0
Liquidez total en colones <sup>4</sup>	(LT MN)	6.430.664	7.597.919	11,8	18,2
NPP/LT MN	(c)	0,085	0,078		
M1A/LT MN	(s)	0,494	0,472		
ROSD/PSE	(r)	0,200	0,207		
PNSE/LT MN	(n)	0,173	0,184		
Multiplicador del medio circulante <sup>5</sup>	(k)	2,119	2,045		

<sup>1</sup> Medio circulante más depósitos de exigibilidad inmediata en moneda nacional.

<sup>2</sup> El seguimiento del encaje se realiza con un rezago de dos quincenas, por lo que la información corresponde a la segunda quincena de noviembre. A partir de enero del 2012 incluye las operaciones de la Caja de Ande.

<sup>3</sup> Incluye algunos pasivos del Banco Popular y los de las cooperativas. Estos últimos son sujetos a reserva de liquidez.

<sup>4</sup> Las cifras del 2012 son preliminares.

<sup>5</sup>  $k = s/c + r*(1-c-n)$

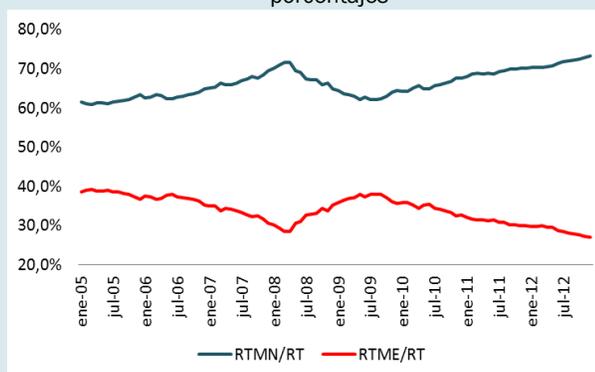
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

- 4) En el 2012 se observó un proceso de desdolarización relativa del ahorro, que se asocia con el aumento en el premio por ahorrar en colones<sup>56</sup> (en promedio, pasó de 2,2 p.p. en el 2011 a 4,0 p.p. en 2012).

Al término del año, la participación relativa del componente en moneda nacional en la liquidez total, la riqueza financiera del sector privado y la riqueza total fue de 65,0%, 67,0% y 73,0% en el orden respectivo.

- 5) Por otra parte, la composición de la riqueza financiera total por emisor evidenció un aumento en la participación del Gobierno de 3 p.p. respecto al 2011, alcanzando un 25% a finales del 2012. Esta situación es un claro indicador del mayor requerimiento de recursos del fisco en el mercado local, manifiesto particularmente en los primeros tres trimestres del 2012.

**Gráfico 25. Riqueza financiera total: participación de la moneda nacional (RTMN/RT) y la moneda extranjera (RTME/RT)**  
-porcentajes-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

<sup>56</sup> Diferencia entre la tasa básica neta y el rendimiento esperado de un depósito a 6 meses plazo en dólares en un banco estatal; rendimiento que incluye la expectativa de variación cambiaria a 12 meses.

**Cuadro 15. Riqueza financiera total<sup>1</sup>**  
-saldos a diciembre en millones de colones y porcentajes-

Instrumento financiero	2010	2011	2012 <sup>2</sup>	Tasa de variación interanual	
				2011	2012 <sup>2</sup>
Numerario en poder del público	473.739	545.717	590.861	15,2	8,3
<b>Depósitos de OSD en moneda nacional (MN)</b>	<b>5.276.952</b>	<b>5.884.947</b>	<b>7.007.057</b>	<b>11,5</b>	<b>19,1</b>
Depósitos en cuenta corriente	1.313.504	1.344.370	1.541.828	2,3	14,7
Depósitos de ahorro	947.340	1.247.397	1.410.615	31,7	13,1
Depósitos a plazo	2.930.364	3.210.012	3.962.121	9,5	23,4
Plazo vencido	35.184	34.238	29.986	-2,7	-12,4
Otros	50.560	48.930	62.506	-3,2	27,7
<b>Depósitos de OSD en moneda extranjera (ME)</b>	<b>4.052.453</b>	<b>4.029.811</b>	<b>4.181.382</b>	<b>-0,6</b>	<b>3,8</b>
Depósitos en cuenta corriente	1.129.993	1.225.344	1.205.315	8,4	-1,6
Depósitos de ahorro	772.411	801.877	758.158	3,8	-5,5
Depósitos a plazo	2.033.760	1.894.713	2.129.504	-6,8	12,4
Plazo vencido	58.281	48.663	41.807	-16,5	-14,1
Otros	58.008	59.214	46.598	2,1	-21,3
<b>Liquidez total</b>	<b>9.803.144</b>	<b>10.460.475</b>	<b>11.779.300</b>	<b>6,7</b>	<b>12,6</b>
BEM MN	902.492	1.104.583	1.279.628	22,4	15,8
Certd\$	38.212	36.114	11.814	-5,5	-67,3
DON- DEP	26.582	26.817	18.663	0,9	-30,4
Bonos fiscales MN	2.267.372	2.883.107	3.835.040	27,2	33,0
Bonos fiscales ME	226.420	378.400	518.896	67,1	37,1
<b>Riqueza financiera total</b>	<b>13.264.223</b>	<b>14.889.495</b>	<b>17.443.342</b>	<b>12,3</b>	<b>17,2</b>
Pasivos de OSD	9.329.405	9.914.758	11.188.439	6,3	12,8
Pasivos del Gobierno	2.493.792	3.261.507	4.353.936	30,8	33,5
Pasivos del BCCR	1.441.027	1.713.230	1.900.967	18,9	11,0

<sup>1</sup> Considera las Otras sociedades de depósito (bancos comerciales, cooperativas de ahorro y crédito, financieras privadas, mutuales y Caja de Ande), Gobierno Central y Banco Central de Costa Rica.

<sup>2</sup> Las cifras del 2012 son preliminares. Los datos en dólares están valorados al tipo de cambio de compra a fin de mes.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

**Gráfico 26. Composición de la riqueza financiera por emisor**

-en millones de colones y porcentajes-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

## Crédito interno total de las Sociedades de Depósito

En el 2012, el crédito interno creció 9,3%, lo que significó una disminución de 6 p.p. con respecto al año previo. Este menor crecimiento se debió principalmente, a la caída en el crédito neto al sector público de 39,5% (en el 2011 aumentó 34,3%), explicada a su vez por la mencionada colocación de títulos de deuda externa por parte del Ministerio de Hacienda, recursos que permanecieron, en su mayor parte, depositados en el BCCR. Dicha situación fue compensada parcialmente por el incremento de 9,9% del crédito de las OSD al Gobierno (2,7% en el 2011)<sup>57</sup>.

**Cuadro 16. Crédito interno neto otorgado por las Sociedades de depósito**

-saldos en millones de colones, con tipo de cambio a finales de cada año-

	2010	2011	2012
<b>Crédito neto al sector público</b>	<b>691.557</b>	<b>929.050</b>	<b>562.340</b>
<b>Crédito neto al Gobierno</b>	<b>610.177</b>	<b>836.486</b>	<b>452.956</b>
Del BCCR	-288.137	-86.405	-561.554
Corriente neto	-288.137	-86.405	-561.554
Por renegociación	0	0	0
De OSD	898.313	922.891	1.014.510
<b>Entidades públicas</b>	<b>81.380</b>	<b>92.564</b>	<b>109.384</b>
Del BCCR	2.572	1.987	1.400
Corriente	203	154	104
Por renegociación	2.369	1.833	1.295
De OSD	78.809	90.577	107.985
<b>Crédito al sector privado</b>	<b>8.569.671</b>	<b>9.745.392</b>	<b>11.103.821</b>
<b>Por moneda</b>			
Moneda nacional	5.257.315	5.894.464	6.566.131
Moneda extranjera	3.312.356	3.850.928	4.537.690
<b>Por acreedor</b>			
OSD bancarias públicas	4.512.951	5.149.281	5.761.678
OSD bancarias privadas	2.591.848	2.894.856	3.287.489
OSD no bancarias	1.464.873	1.701.255	2.054.654
Del BCCR	0	0	0
<b>Crédito a ISFLH <sup>1/</sup></b>	<b>400</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Crédito interno neto total</b>	<b>9.261.628</b>	<b>10.674.442</b>	<b>11.666.161</b>

<sup>1</sup> Las ISFLH son instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

El crédito al sector privado (CSP) creció un 13,9% en el 2012, prácticamente igual que el año previo (13,7%). En términos de la tasa de variación interanual, se observó una desaceleración en el segundo semestre con respecto al primero; sin embargo, los flujos fueron mayores en la segunda parte del año.

<sup>57</sup>La tenencia de títulos fiscales en colones por parte de las OSD en el 2012 se incrementó en ₡112.436,0 millones, para un crecimiento de 16,5% (22,3% en el 2011), mientras que la tenencia en dólares se redujo EUA\$42,6 millones, caída que representó un 5,4% (-12,7% en el 2011).

Al considerar el CSP por monedas, el mayor dinamismo se presentó en moneda extranjera, cuya tasa a finales de año fue de 17,8%, mientras que en moneda nacional fue de 11,4%. Esta situación, se estima, obedece al diferencial de tasas de interés en moneda nacional y extranjera, así como a la estabilidad cambiaria observada a lo largo del año<sup>58</sup>. Con esto, el crédito en dólares pasó a representar un 40,9% del total del crédito (39,5% un año antes).

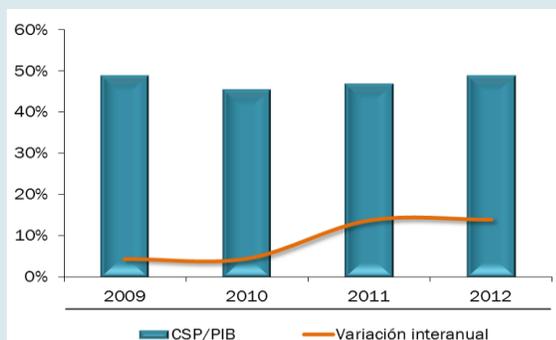
La cartera crediticia en dólares de los bancos privados representó un 79% del total, mientras que en los bancos estatales y las OSD no bancarias el crédito en dólares representó un 30,5% y 9,0% del total, en el orden respectivo<sup>59</sup>.

El crecimiento del crédito en dólares planteó una preocupación para las autoridades reguladoras y supervisoras, debido al riesgo cambiario implícito, cuando éste se otorga a usuarios cuya fuente principal de ingresos no es generadora de divisas.

Debido a ello, tanto el BCCR como las entidades supervisoras (Conassif y Sugef) valoraron medidas tendientes a procurar que los agentes económicos involucrados (deudor/acreedor) internalicen ese riesgo y con ello se mitiguen los efectos que podría tener su materialización sobre la estabilidad del sistema financiero.

El incremento en el crédito en colones se financió básicamente con recursos originados de la captación en moneda nacional, mientras que los fondos para el crédito en dólares provinieron, en su orden, del endeudamiento externo, de la captación en moneda extranjera y, en menor grado, de la redención de activos financieros mantenidos en el exterior

**Gráfico 27. Sociedades de depósito: crédito al sector privado**  
-como proporción del PIB y variación interanual-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

**Cuadro 17. Otras sociedades de depósito: crédito al sector privado**  
-flujos trimestrales en millones de colones-

	2010	2011	2012
<b>Con moneda extranjera valorada al tipo de cambio de cierre</b>			
I T	(261.377,3)	56.820,5	258.334,0
II T	215.823,1	279.517,5	245.395,3
III T	50.396,4	450.318,1	347.096,0
IV T	360.424,5	389.064,5	507.603,2
Flujo anual	365.266,7	1.175.720,6	1.358.428,5
<b>Con moneda extranjera valorada a un mismo tipo de cambio</b>			
I T	(8.288,0)	137.498,4	279.285,1
II T	148.334,8	260.472,4	326.198,7
III T	215.682,3	380.440,1	351.462,5
IV T	325.580,5	409.662,8	426.023,2
Flujo anual	681.309,6	1.188.073,6	1.382.969,5

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

<sup>58</sup> La expectativa de variación del tipo de cambio promedio a 12 meses pasó de 4,3% en diciembre del 2011 a 1,9% en diciembre del 2012.

<sup>59</sup> El crédito total otorgado por estos últimos intermediarios al sector privado mostró una alta tasa de crecimiento (20,8%), impulsado especialmente por las cooperativas. Por su parte, en la banca privada el incremento fue de 13,6% y en la banca pública de 11,9%.

**Cuadro 18. Otras sociedades de depósito:  
origen y aplicación de fondos en el 2012**  
-variaciones en millones-

	Origen		Aplicación	
	Colones	Dólares	Colones	Dólares
<b>Captación</b>	1.140.754	346		
<b>Crédito</b>				
- Al sector público		8	23.061	
- Al sector privado			678.580	1.456
- A otros sectores			62.331	
<b>Inversiones</b>				
- Fiscales		43	111.771	
- En instituciones públicas		8	7.182	
- En el exterior		178	12.705	
- CERTD\$		14		
- BEM			57.331	
- DEP			163.590	
<b>Caja y bancos</b>				
- Depósitos por EML			136.214	67
- Caja			56.543	2
<b>Pasivos externos</b>				
- Corto plazo		342	39.097	
- Mediano y largo plazo	14.176	477		
<b>Capital y reservas</b>	308.636			
<b>Otros activos netos</b>			44.121	35
<b>Total</b>	<b>1.463.566</b>	<b>1.416</b>	<b>1.392.526</b>	<b>1.560</b>

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

La estructura del crédito al sector privado en el 2012 por actividad económica fue similar a la del año previo. Los principales destinos del crédito otorgado al sector privado no financiero por parte de las OSD continuaron siendo “vivienda” y “consumo”; actividades que concentraron un 60,4% del total del CSP (0,8 p.p. más que el año anterior).

**Cuadro 19. Otras sociedades de depósito:  
crédito al sector privado por actividad<sup>1,2</sup>**

Actividad	Tasa de participación	
	2011	2012
Total	100,0	100,0
Industria	4,4	4,4
Construcción	2,8	2,7
Comercio	13,2	12,7
Servicios	11,0	11,2
Vivienda	31,2	30,2
Consumo	28,4	30,2
Otros	9,1	8,6

<sup>1</sup> Cifras a noviembre.

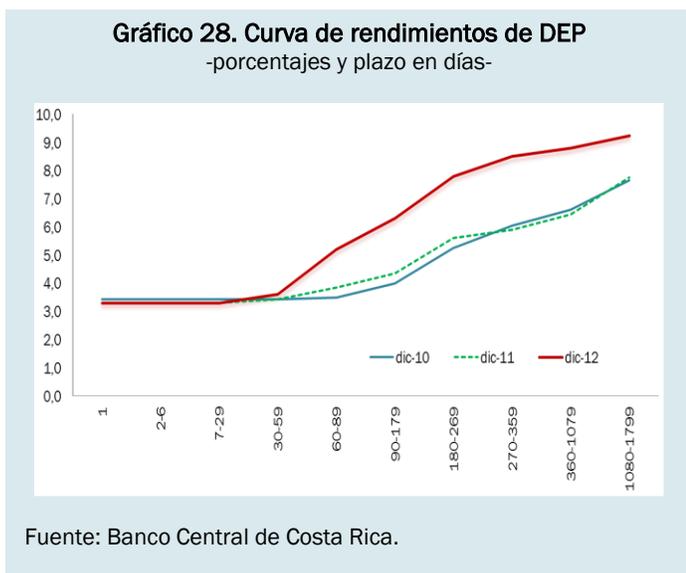
<sup>2</sup> La moneda extranjera se valoró al tipo de cambio de cierre.  
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

## 2.2.6 Tasas de interés

Siguiendo el comportamiento iniciado a finales del 2011, en el 2012 las tasas de interés en colones del SFN mostraron un comportamiento al alza, concentrado en el primer trimestre; sin embargo, a partir de octubre esa tendencia se reversó, situación en la cual influyó el menor requerimiento de captación del Ministerio de Hacienda en el mercado local, la mayor disponibilidad de liquidez originada en la compra de divisas por parte del BCCR y las acciones tomadas por los bancos públicos para racionalizar sus políticas de definición de tasas pasivas.

En el 2012 la Junta Directiva del BCCR mantuvo la TPM en 5,0% (vigente desde junio del 2011), debido a que los indicadores de inflación general y subyacente, la brecha del producto y las expectativas inflacionarias presentaron un comportamiento congruente con el rango meta establecido en la programación macroeconómica para el 2012-2013.

No obstante la estabilidad de la TPM, las tasas de interés del SFN presentaron una tendencia creciente, especialmente en el primer trimestre, que a su vez provocó un incremento en las tasas de interés de los instrumentos de deuda del BCCR<sup>60</sup>.



El alza en las tasas de interés del SFN fue propiciada, principalmente, por: 1) la necesidad del Ministerio de Hacienda de financiarse en el mercado local, tanto para atender su déficit, renovar los vencimientos de su creciente saldo de deuda interna bonificada, así como para el servicio de su deuda externa y, 2) una mayor competencia por fondos prestables locales entre el Ministerio de Hacienda (por las razones antes anotadas), el sector privado en su demanda crediticia y el resto del SPNF en su afán de financiar proyectos de obra pública.

Si se toma la TBP como referencia de la evolución de las tasas de interés en el mercado financiero costarricense, se tiene que ésta alcanzó un máximo de 11,0% (entre el 4 y el 10 de octubre del 2012) y concluyó el año en 9,2%. En términos reales netos<sup>61</sup>, esta tasa pasó de un nivel de 1,0% en diciembre del 2011 a 2,6% al finalizar el 2012.

<sup>60</sup> Las tasas de interés de los BEM y de los DEP se relacionan con la gestión de la deuda del Banco Central y, por tanto, los ajustes en dichas tasas responden a las condiciones del mercado. Por su parte, los ajustes en la TPM responden a la evolución de los determinantes macroeconómicos de la inflación.

<sup>61</sup> Una vez deducido el 8% de impuesto sobre la renta. En promedio, la TB real fue de 2,75% en el 2012 y de 0,23% en el 2011.

Adicionalmente, en el 2012 y particularmente en el segundo semestre del año, la TBP se caracterizó por presentar una alta volatilidad, influida por operaciones “especiales”. En razón de ello, y dada su condición de indicador referente para el mercado financiero, la Junta Directiva del BCCR aprobó modificar su metodología de cálculo (artículo 7 del acta de la sesión 5574-2012, celebrada el 12 de diciembre del 2012<sup>62</sup>). Los cambios introducidos en el cálculo de este indicador se resumen en el Cuadro 21.

Más puntualmente, las tasas de interés pasivas bancarias en colones a plazos de 6 y 12 meses fueron en promedio de 8,02% y 8,27% respectivamente (6,39% y 6,68% en el 2011)<sup>63</sup>. De forma similar, las tasas pasivas en dólares para los plazos anteriores se ubicaron en 1,99% y 2,41% respectivamente (0,98% y 1,45% en el 2011).

El comportamiento de las tasas de interés en colones y en dólares, junto con la disminución en la expectativa de variación del tipo de cambio, de 4,2% (promedio del 2011) a 2,9% en el 2012, provocaron un aumento en el premio por ahorrar en moneda nacional. Efectivamente, si se toma como referencia de comparación un instrumento interno de captación en dólares, éste pasó de 2,17 p.p. en 2011 a 4,02 p.p. en el 2012 y si la comparación se realiza con una tasa de referencia externa, pasó de 2,15 p.p. a 5,31 p.p., en el mismo período. Como se ha indicado previamente, esta situación motivó la “colonización” de parte del ahorro interno, aumentó la preferencia por el crédito en moneda extranjera e incentivó el ingreso de capitales del exterior por arbitraje de tasas de interés.

Por último, las tasas de interés activas en colones mostraron, al igual que las tasas pasivas, un comportamiento creciente durante la mayor parte del 2012. La tasa de interés activa promedio anual del SFN aumentó de 18% en el 2011 a 19,7% en el 2012. En dólares la tendencia fue igualmente al alza, aunque en menor proporción que en colones, incluso hubo disminuciones en algunos destinos (vivienda por ejemplo).

**Cuadro 20. Tasa básica pasiva y premio por ahorrar en colones**  
-porcentajes y puntos porcentuales-

	Tasa Básica		Premio	
	Nominal	Real <sup>1</sup>	BN-6 meses <sup>2</sup>	Libor-6 meses <sup>3</sup>
Dic-11	8,00	1,00	1,91	2,22
Ene-12	8,75	1,74	3,41	3,74
Feb-12	9,00	1,86	3,13	4,31
Mar-12	9,25	2,27	3,26	4,45
Abr-12	9,50	2,39	3,80	4,99
May-12	10,00	2,82	3,14	4,33
Jun-12	9,75	2,61	3,93	5,11
Jul-12	10,25	3,33	3,74	5,18
Ago-12	10,50	3,55	4,89	6,33
Set-12	10,50	3,75	4,99	6,51
Oct-12	10,25	3,24	5,17	6,78
Nov-12	9,50	2,88	4,38	6,00
Dic-12	9,20	2,61	4,41	6,04

<sup>1</sup> Tasa básica neta deflactada usando las expectativas de inflación a 12 meses, según la encuesta mensual del BCCR.

<sup>2</sup> Diferencia entre la tasa básica neta y la tasa de indiferencia, calculada, esta última, con la tasa para los depósitos en dólares a seis meses plazo, en el Banco Nacional.

<sup>3</sup> Diferencia entre la tasa básica neta y la tasa de indiferencia calculada, esta última, con la tasa Libor a seis meses.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

<sup>62</sup> La nueva metodología de cálculo de este indicador entró a regir el 26 de diciembre del 2012.

<sup>63</sup> Corresponde a un promedio simple de las tasas de interés promedio de los bancos estatales y los bancos privados, al último día de cada mes.

**Cuadro 21. Metodología de cálculo de la tasa básica.**

Variable	Metodología anterior	Metodología aprobada en 2012
Tasas utilizadas	Tasas brutas efectivas promedio ponderado de captación a plazo en colones.	Tasas brutas promedio simple de captación a plazo en colones.
Plazo	150-210 días.	150-210 días.
Ponderadores	Por entidad, captación de las 4 semanas previas al cálculo.	Por grupo captador, saldo de la captación en colones a plazo (promedio móvil de 6 meses).
Muestra	Entidades que concentren el 95% del saldo de la captación en colones a plazo (promedio de los últimos 6 meses). Incluye al Ministerio de Hacienda y al BCCR.	Entidades que concentren el 95% del saldo de la captación en colones a plazo (promedio de los últimos 6 meses). Excluye al Ministerio de Hacienda y al BCCR.
Redondeo	Cuarto de punto porcentual más cercano.	Veinteavo de punto porcentual más cercano.
Criterio de truncamiento	No aplica.	Aplica truncamiento de dos desviaciones estándar o más respecto al promedio simple.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

**Cuadro 22. Sistema Bancario Nacional: tasas activas y pasivas promedio**  
-porcentajes-

Año/mes	Tasas pasivas		Tasas activas	
	Colones	Dólares	Colones	Dólares
<b>2011</b>				
Enero	5,5	0,8	18,8	9,6
Febrero	5,5	0,8	18,8	9,6
Marzo	5,5	0,8	18,6	9,7
Abril	5,5	0,7	17,7	9,5
Mayo	5,3	0,7	17,6	9,5
Junio	5,2	0,7	17,8	9,5
Julio	5,0	0,7	17,7	9,5
Agosto	5,0	0,7	17,8	9,5
Setiembre	5,2	0,7	17,9	9,5
Octubre	5,2	0,8	17,9	9,4
Noviembre	5,2	0,8	17,8	10,3
Diciembre	5,5	1,0	17,9	10,3
<b>2012</b>				
Enero	5,8	1,0	18,3	10,9
Febrero	6,2	1,3	18,7	11,0
Marzo	6,4	1,5	18,8	10,9
Abril	6,8	1,5	19,2	10,8
Mayo	6,6	1,5	19,7	11,0
Junio	6,5	1,5	19,6	10,7
Julio	6,7	1,6	19,9	10,8
Agosto	6,9	1,6	20,2	10,9
Setiembre	6,9	1,6	20,4	10,9
Octubre	6,8	1,6	20,7	10,8
Noviembre	6,6	1,6	20,7	11,1
Diciembre	6,5	1,6	20,5	11,1

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

## 2.2.7 Mercados de negociación

El comportamiento de los mercados de negociación en el 2012 estuvo influido por los ingresos de divisas que enfrentó la economía costarricense, especialmente en el último trimestre, y el exceso monetario concomitante a las compras de moneda extranjera por parte del BCCR en defensa del límite inferior de la banda cambiaria.

El 2012 fue un año de contrastes en los mercados de negociación, principalmente en aquellos en los cuales se concentra la administración de liquidez de las entidades financieras y bursátiles.

En la primera parte del año, hubo en el MIL un incremento en las operaciones entre entidades diferentes al BCCR y la participación de este último se orientó básicamente a suministrar recursos. No obstante, en la segunda parte, la intervención del BCCR en el mercado cambiario se reflejó en excesos de liquidez en el MIL, lo cual le llevó a intervenir de forma recurrente en este mercado, como demandante neto de fondos, para mantener la tasa de interés a un día plazo en torno a la TPM (5,0%). Como resultado, en el último trimestre se redujo considerablemente en el MIL el volumen de operaciones entre participantes diferentes al BCCR.

A pesar del incremento en las tasas de interés en el mercado de deuda pública y en el Mercado de liquidez de la Bolsa Nacional de Valores (MEDI), la intervención del BCCR en el MIL ubicó la tasa de las operaciones a un día plazo de este último mercado en torno a la TPM.

El volumen promedio diario negociado en el MIL fue de ₡118.715 millones, cifra superior en 13,7% a la del año anterior. En el 2012 el BCCR realizó una captación neta de aproximadamente ₡40.769 millones (₡19.239 millones de posición deudora neta en el 2011), como promedio diario.

**Cuadro 23. Operaciones en el Mercado integrado de liquidez**  
-millones de colones, millones de dólares y porcentajes-

	Colones		Dólares	
	2011	2012	2011	2012
Volumen negociado	26.207.914	29.797.543	4.038	6.492
Número de operaciones	8.703	11.142	2.908	4.387
Tasa mínima <sup>1</sup>	4,00	0,10	0,02	0,01
Tasa promedio <sup>2</sup>	4,89	4,99	0,21	0,49
Tasa máxima <sup>1</sup>	8,50	10,00	10,00	7,00
Plazo promedio (días)	1,5	1,7	1,8	1,9

<sup>1</sup> La información de tasas máximas y mínimas se refiere a la menor y a la mayor tasa Registrada, no a un promedio de ellas.

<sup>2</sup> Se ponderó con el volumen transado.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Si bien los mercados de dinero de la Bolsa Nacional de Valores utilizan un horario y un esquema diferente de negociación, el comportamiento de las tasas de interés promedio de las operaciones pactadas mantuvo un patrón similar al de las tasas de interés del MIL, respondiendo así a las condiciones de liquidez prevalecientes en los periodos señalados.

En los mercados de dinero en moneda extranjera, los principales factores que influyeron en su comportamiento durante el 2012 fueron: el ingreso de divisas, el nivel de las tasas de interés internacionales y el cumplimiento de los requerimientos de encaje. Esto último por cuanto algunas entidades del SPNF retiraron recursos en moneda extranjera de los bancos estatales, lo que les obligó a acudir al mercado de liquidez para cumplir con los requerimientos de encaje en esa moneda. El monto promedio diario negociado en el MIL en dólares pasó de aproximadamente EUA\$17 millones en el 2011 a EUA\$27 millones en el 2012.

En lo que se refiere a las operaciones bursátiles, es importante destacar que en la Bolsa Nacional de Valores se transó un 6,0% menos que lo negociado durante el año anterior. En la distribución por mercado, en promedio el 7,7% correspondió al mercado primario, el 49,6% al mercado secundario y el 42,7% al MEDI. El 89,8% del monto negociado correspondió a títulos del sector público y en la preferencia por moneda, el 71,2% se transó en instrumentos en colones.

**Gráfico 29. Mercado de deuda de la Bolsa Nacional de Valores**  
-en porcentajes-



Fuente: Elaboración propia con información de la Bolsa Nacional de Valores.

La participación más activa de los puestos de bolsa en el MEDI y la concentración de operaciones en plazos más cortos se incrementó significativamente en el mercado bursátil, en detrimento de las operaciones de compra-venta en firme, situación que se estima atenta contra la formación eficiente de los precios de la deuda pública en el mercado secundario.

**Gráfico 30. Negociaciones en subasta (títulos valores) en 2012**  
-porcentaje de asignación y distribución entre el BCCR y el Ministerio de Hacienda-



Fuente: Elaboración propia con información de la Bolsa Nacional de Valores.

Finalmente, como ha sido la norma en los últimos años, el Ministerio de Hacienda fue el participante más activo en la colocación de instrumentos de deuda, principalmente mediante la colocación de títulos de tasa fija en las subastas semanales. En los eventos organizados en el 2012, el Ministerio de Hacienda y el BCCR captaron alrededor de ₡2,1 billones con títulos de corto y largo plazo, lo que representó un aumento del 15,0% con respecto a lo colocado en el 2011. El 77,0% del monto captado se asignó al Ministerio de Hacienda.

Tal como se ha señalado, la competencia por fondos prestables en la primera parte del año presionó al alza las tasas de interés en este mercado de negociación. Luego de un periodo de relativa estabilidad, en la parte final del año la mayor disponibilidad de divisas redujo la presión por colocar instrumentos en el mercado local y, además, se incrementó la cantidad ofrecida de colones, lo que dio lugar a un proceso de ajuste a la baja en las tasas de interés de los principales emisores de deuda pública. Ante esta coyuntura (de menor presión por parte del Ministerio de Hacienda y exceso de liquidez), la banca comercial también inició un proceso de revisión hacia la baja de sus tasas de interés pasivas.

### 2.2.8 Sistema de pagos

El valor de los pagos liquidados mediante el Sistema nacional de pagos electrónicos, los pagos realizados por medio de Internet, las compras con tarjetas de crédito y débito y los pagos en terminales de puntos de venta, mantuvieron en el 2012 un comportamiento creciente, lo que muestra la aceptación de los costarricenses por los medios de pago electrónicos. Por el contrario, los pagos realizados mediante cheques, si bien continúan siendo relevantes, mantuvieron la tendencia decreciente observada desde hace varios años.

El sistema de pagos, además de proveer eficiencia en el intercambio de bienes y servicios, desempeña una función instrumental tanto para la ejecución de la política monetaria como para el desarrollo del sistema financiero, razón por la cual muchos bancos centrales en forma creciente prestan atención a su mejoramiento.

Específicamente en Costa Rica, el artículo 2 de la Ley 7558, establece como uno de sus objetivos subsidiarios “promover la eficiencia del sistema de pagos internos y externos y mantener su normal funcionamiento”, con el propósito de que la sociedad costarricense cuente con mecanismos de pago seguros y de bajo costo. También esta Ley estipula que le corresponde al BCCR “la promoción de condiciones favorables al robustecimiento, la liquidez, la solvencia y el buen funcionamiento del SFN” (artículo 3, literal e) y le otorga potestad a su Junta Directiva de organizar y reglamentar el funcionamiento del sistema de pagos.

Para cumplir con las funciones relacionadas con la promoción del desarrollo del SFN, el BCCR estudia el comportamiento de los medios e instrumentos de pago provistos por las entidades financieras del país, lo cual no solo le proporciona información sobre el desarrollo del sistema de pagos, sino que puede contribuir a identificar los riesgos de liquidez y sistémicos que podrían enfrentar las entidades financieras.

Asimismo, algunas de las plataformas del Sinpe, como MIL, Monex, el servicio de Anotación en cuenta y otros de colocación de deuda pública, son utilizados por el BCCR para ejecutar sus políticas monetaria y cambiaria y, además, junto con los servicios de pago electrónico, constituyen una opción para que los agentes económicos puedan efectuar sus transacciones económicas de una forma segura y eficiente.

En este apartado se presentan algunos indicadores sobre la evolución del sistema de pagos costarricense en el 2012.

## Medios de pago utilizados por entidades no financieras

### Efectivo y cheques

Durante el 2012 el BCCR terminó de poner en circulación las últimas denominaciones de la nueva familia de billetes (¢5.000, ¢10.000 y ¢50.000) y sustituyó en su totalidad las denominaciones de la serie anterior.

Al término del año, la emisión monetaria ascendió a ¢844.774 millones, de los cuales un 68,9% estaba en poder del público. Aunque, la emisión registró un mayor crecimiento en comparación con el año anterior, en términos del PIB se mantuvo relativamente estable, como ha sido característico en los últimos años.

**Cuadro 24. Costa Rica: emisión monetaria**

-saldos al 31 de diciembre en millones de colones y porcentajes-

	2008	2009	2010	2011	2012
Nivel	575.002,7	612.994,5	665.045,3	743.086,2	844.774,0
Variación interanual (%)	5,3	6,6	8,5	11,7	13,7
En poder del público (%)	69,6	70,4	71,2	73,4	69,9
Porcentaje del PIB	3,7	3,6	3,5	3,6	3,7

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

En octubre del 2012 entró en operación el servicio Mercado de numerario del Sinpe, por medio del cual las entidades financieras negocian la compra y venta de billetes y monedas de acuerdo con sus demandas de efectivo. Este servicio, en conjunto con las 27 custodias auxiliares de numerario, en las que al finalizar el 2012 se custodiaron ¢160.500 millones, representa un avance en la gestión del numerario.

En lo que respecta al cheque, este instrumento de pago continuó su tendencia decreciente en términos de cantidad, monto y relación con el PIB. Este comportamiento se presenta en otras economías del mundo; por ejemplo, en países europeos como Suecia y Suiza el instrumento cayó prácticamente en desuso a partir del 2011. No obstante, en Costa Rica se emitieron cuatro cheques per cápita en el año 2012 y el valor de todos los cheques alcanzó un volumen equivalente al 102% del PIB, lo que evidencia que todavía es importante dentro del sistema de pagos.

**Cuadro 25. Costa Rica: cheques pagados**

-billones de colones y porcentajes-

	2008	2009	2010	2011	2012 <sup>1</sup>
Monto	33,5	28,8	25,7	23,4	23,1
Porcentaje liquidado en el Sinpe	40,1	35,3	35,4	36,3	33,8
Variación interanual (%)	7,9	-14,0	-10,7	-9,1	-1,0
Porcentaje del PIB	213,2	170,9	134,6	112,6	102,0

<sup>1</sup> Cifras preliminares.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

## Servicios de movilización de fondos entre “cuentas cliente”<sup>64</sup>

Sinpe es una plataforma tecnológica desarrollada y administrada por el BCCR, que dispone de cuatro servicios para la movilización de fondos entre cuentas corrientes y de ahorro (“cuentas cliente”) localizadas en las diferentes entidades financieras del país: Transferencia de fondos a terceros, Crédito directo, Débito en tiempo real y Débito directo<sup>65</sup>. Estos cuatro servicios concentraron en el 2012 el 20,0% (¢46,1 billones) del total liquidado por el Sinpe.

En particular, las Transferencias de fondos a terceros han mostrado un crecimiento significativo en los últimos años, tanto en su valor como en la cantidad de transacciones. Del total de transferencias procesadas en el 2012, un 18,7% fue enviado fuera de horario bancario. Durante los fines de semana (sábado y domingo) se procesaron en promedio 6.930 transferencias, en tanto que durante el horario bancario el servicio se liquidaron hasta 31 transacciones por segundo.

**Cuadro 26. Sinpe: Servicios de movilización de fondos entre cuentas corrientes y de ahorro**  
-miles de millones de colones y porcentajes-

	2008	2009	2010	2011	2012 <sup>1</sup>
<b>Transferencias de crédito</b>	<b>23.574</b>	<b>27.711</b>	<b>32.512</b>	<b>35.645</b>	<b>40.453</b>
Transferencia de fondos a terceros	19.088	21.791	25.409	27.495	30.856
Crédito directo	4.486	5.920	7.103	8.150	9.597
Variación interanual (%)	38,9	17,5	17,3	9,6	13,5
Porcentaje del PIB	150,1	164,5	170,3	171,8	178,3
<b>Transferencias de débito</b>	<b>1.938</b>	<b>2.462</b>	<b>2.861</b>	<b>3.778</b>	<b>5.667</b>
Débito en tiempo real	950	1.508	1.946	2.792	4.830
Débito directo	988	953	915	986	837
Variación interanual (%)	32,9	27,0	16,2	32,0	50,0
Porcentaje del PIB	12,3	14,6	15,0	18,2	25,0

<sup>1</sup> Cifras preliminares.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

La cantidad de transferencias de crédito y débito tramitadas por medio del Sinpe casi igualó la cantidad de cheques emitidos, producto de un efecto sustitución que ha evolucionado rápidamente, ya que en el 2008 se liquidaron 7,8 cheques y 1,6 transferencias electrónicas per cápita, en tanto que en el 2012 ambos medios de pago se ubicaron en 4 pagos per cápita.

Con el propósito de facilitar una mayor seguridad de las transacciones y comunicaciones electrónicas, en el 2012 se continuó con el proceso de entrega, en diversas regiones del territorio nacional, de certificados digitales a los usuarios de los servicios financieros del país. Al término del año existían en funcionamiento 31 oficinas de registro, con una emisión de 36.525 certificados digitales.

<sup>64</sup>La “cuenta cliente” es un número de 17 dígitos asignado por las entidades financieras afiliadas al Sinpe a los usuarios en los distintos servicios que prestan. Esta cuenta constituye el domicilio financiero del cliente.

<sup>65</sup>La Transferencia de fondos a terceros y el Crédito directo son servicios por medio de los cuales un usuario del SFN emite una instrucción de envío de fondos a una entidad destino. La diferencia entre ambos servicios es que en la primera la transacción es en tiempo real y en la segunda los fondos son acreditados al receptor en forma diferida (24 horas). Una analogía similar existe entre el Débito en tiempo real y el Débito directo, con la diferencia de que el usuario emite instrucciones de cobro.

## Tarjetas de crédito y de débito

De acuerdo con datos del Ministerio de Economía, en octubre del 2012 Costa Rica registró 27 emisores de tarjetas de débito y 29 emisores de tarjetas de crédito.

La cantidad de tarjetas de pago en circulación mantuvo su tendencia creciente y lo mismo sucedió con la cantidad de compras y su valor en términos monetarios<sup>66</sup>. Al igual que en el año 2011, las tarjetas de crédito fueron empleadas en su mayoría para realizar compras (95% de las operaciones). Por su parte, las tarjetas de débito fueron utilizadas en porcentajes similares para retirar efectivo y para realizar compras; no obstante, durante los últimos cuatro años los “tarjeta habientes” han hecho un mayor uso relativo de las tarjetas de débito como medio de pago, al pasar de 43% de las operaciones en el 2009 a 49% en el 2012.

La cantidad de compras por tarjeta de crédito duplicó las realizadas por tarjeta de débito: 44,8 y 22,2 transacciones por tarjeta, respectivamente, para un promedio de 27,9 compras realizadas por tarjeta emitida.

Del valor de las transacciones efectuadas con tarjetas de crédito, un 93% fue destinado a compras. Para las tarjetas de débito la relación es de 24%, concentrando los retiros de efectivo el restante 76%.

Si bien en términos de cantidad de operaciones es mayor el uso de la tarjeta de crédito, en términos de valor, las compras con tarjetas de débito y crédito es muy similar (cerca a los ₡2.100 mil millones por tipo de tarjeta).

El valor de todas las compras con tarjetas de pago (crédito más débito) equivale a un 18,5% del PIB, cifra cercana a la que presentaron en el 2011 Suecia (21,9%) y Bélgica (17,1%), países que usan intensivamente los medios de pago electrónicos.

**Cuadro 27. Costa Rica: Tarjetas de pago en circulación**

	2008	2009	2010	2011	2012 <sup>1</sup>
<b>Cantidad de tarjetas (miles)</b>	<b>5.596</b>	<b>5.648</b>	<b>5.894</b>	<b>6.486</b>	<b>7.162</b>
Débito	4.125	4.365	4.618	5.147	5.542
Crédito	1.471	1.283	1.276	1.339	1.620
<b>Cantidad de compras (miles)</b>	<b>105.630</b>	<b>115.612</b>	<b>135.194</b>	<b>163.569</b>	<b>195.882</b>
Débito	70.319	76.453	88.288	108.871	123.261
Crédito	35.311	39.159	46.907	54.698	72.621
<b>Valor de las compras (miles de millones de colones)</b>	<b>2.178</b>	<b>2.425</b>	<b>2.931</b>	<b>3.760</b>	<b>4.191</b>
Débito	1.095	1.214	1.474	1.892	2.111
Crédito	1.083	1.211	1.457	1.868	2.080
<b>Valor promedio por transacción (colones)</b>	<b>20.618</b>	<b>20.977</b>	<b>21.679</b>	<b>22.986</b>	<b>21.396</b>
Débito	15.567	15.882	16.699	17.377	17.126
Crédito	30.678	30.923	31.051	34.150	28.645

<sup>1</sup> Cifras preliminares.

Fuente: Entidades financieras sujetas a la supervisión de la Sugef y emisores de tarjetas.

<sup>66</sup> A octubre de 2012, en el país existían alrededor de 325 tipos de cuentas o instrumentos asociados a tarjetas de débito y 384 tipos diferentes de tarjetas de crédito.

## Cajeros automáticos y terminales en puntos de venta

Al concluir el 2012 había aproximadamente 2.502 cajeros automáticos en operación, 171 más que el año anterior. Tanto la cantidad como el valor de las operaciones registraron un incremento importante (37,3% y 25,6%, en su orden), con un valor promedio por operación de ₡29.697, el menor monto registrado desde el año 2006.

**Cuadro 28. Cajeros automáticos y terminales de punto de venta**

	2008	2009	2010	2011	2012 <sup>1</sup>
<b>Cajeros automáticos</b>					
Número de terminales	2.005	2.116	2.232	2.331	2.502
Cantidad de operaciones (millones)	152	141	183	181	249
Valor de las operaciones (miles de millones de colones)	5.044	5.488	5.938	5.890	7.398
Valor promedio por operación (colones)	33.139	38.949	32.369	32.476	29.697
<b>Terminales en puntos de venta</b>					
Número de terminales (miles)	78	90	105	110	135
Cantidad de operaciones (millones)	90	131	150	190	223
Valor de las operaciones (miles de millones de colones)	1.967	3.179	3.809	4.413	5.262
Valor promedio por operación (colones)	21.873	24.359	25.400	23.172	23.614

<sup>1</sup> Cifras preliminares.

Fuente: Entidades financieras sujetas a la supervisión de la Sugef, ATH Costa Rica S.A. y emisores de tarjetas.

Por otro lado, los dispositivos para transacciones en puntos de venta continuaron con su tendencia creciente de los últimos cinco años, finalizando el 2012 con 135.000 unidades instaladas en el territorio nacional, por medio de las cuales se procesaron 223 millones de transacciones (17% más que el año anterior).

Así, durante el 2012 Costa Rica contó con 29.925 terminales por millón de habitantes, una cifra muy superior a la de países como Suecia (21.701) y Bélgica (12.843) para el año 2011, lo que en conjunto con el indicador de cantidad de tarjetas por habitante, podría estar reflejando una mayor predilección del consumidor por el pago de transacciones con tarjetas de débito y crédito, dado que el país ha avanzado en forma importante en la disponibilidad de infraestructura para aprovechar las ventajas de estos instrumentos de pago.

## Operaciones de banca por Internet

El uso de la banca por Internet mantuvo la tendencia creciente mostrada desde que el sistema financiero habilitó ese canal en el país. Durante el 2012 los usuarios de la banca por Internet ordenaron 87,7 millones de transacciones, lo que equivale a un promedio de 2,8 transacciones por segundo, con un valor promedio de ₡728,679.

Si bien las transacciones entre usuarios de la misma entidad continuaron siendo las de mayor peso, tanto en cantidad como en volumen, las transacciones interbancarias mostraron un incremento significativo en el 2012, con una tasa de variación en términos de cantidad del 29,8% y en términos de valor de 70,1%. La ampliación de horarios y la alta conectividad de entidades al Sinpe han facilitado el intercambio de fondos.

El pago de servicios públicos, préstamos y tarjetas de crédito son otros usos importantes de los servicios de la banca por Internet, los que representaron el 44% de la cantidad de transacciones realizadas por este medio. En particular, en el caso del pago de servicios, algunos bancos comerciales han empezado a cobrar comisiones por efectuar el pago en ventanilla, incentivando el pago por medio de la banca por Internet en la que no cobran explícitamente por la gestión.

**Cuadro 29. Operaciones de banca por Internet**

	2008	2009	2010	2011	2012 <sup>1</sup>
<b>Cantidad (millones)</b>	<b>24,8</b>	<b>41,7</b>	<b>60,9</b>	<b>79,9</b>	<b>87,7</b>
Transferencias intrabancarias (mismo banco)	14,6	22,5	32,7	38,2	39,6
Transferencias interbancarias	1,3	2,1	2,8	4,1	5,3
Pagos de servicios	7,9	15,1	18,2	29,7	33,7
Pagos de préstamos y tarjetas	0,8	1,6	3,4	3,3	4,6
Otras operaciones	0,2	0,5	3,8	4,6	4,5
<b>Monto (miles de millones de colones)</b>	<b>19,2</b>	<b>26,8</b>	<b>35,7</b>	<b>50,6</b>	<b>63,9</b>
Transferencias intrabancarias (mismo banco)	16,7	19,8	21,4	32,3	36,0
Transferencias interbancarias	1,0	4,7	8,5	11,3	19,3
Pagos de servicios	0,7	1,0	1,3	2,0	2,4
Pagos de préstamos y tarjetas	0,2	0,6	0,7	0,9	1,2
Otras operaciones	0,5	0,7	3,8	4,0	5,0

<sup>1</sup> Cifras preliminares.

Fuente: Entidades financieras sujetas a la supervisión de la Sugef, ATH Costa Rica S.A. y emisores de tarjetas.

## Sistema nacional de pagos electrónicos

Durante el año 2012 las entidades afiliadas al Sinpe tramitaron 22,8 millones de transacciones, por un valor total de ₡191.939 miles de millones. El valor de los pagos liquidados por medio de esta plataforma creció un 11% con respecto al 2011, variación explicada, principalmente, por el aumento en el volumen de actividad del MIL y de las Transferencias de fondos a terceros.

El número de entidades adscritas (“conectadas”) al Sinpe se incrementó ligeramente con respecto al año anterior. Al 31 de diciembre de 2012 había 88 entidades participando activamente, de las cuales 71<sup>67</sup> estaban en calidad de asociados directos<sup>68</sup> y las restantes como entidades representadas<sup>69</sup>.

<sup>67</sup> Las entidades adscritas incluyen, además del BCCR, a los bancos comerciales (15), bancos creados por leyes especiales (2), empresas financieras no bancarias (6), mutuales de ahorro y préstamo (2), puestos de bolsa (16), cooperativas de ahorro y crédito (7), operadoras de pensiones (7) y compensadores externos (4). También se encuentran conectadas a Sinpe instituciones públicas no financieras, como el Ministerio de Hacienda, el ICE, la CCSS y el Instituto de Fomento y Asesoría Municipal, Ministerio de Planificación, Refinadora Costarricense de Petróleo, Instituto Nacional de Seguros, Junta de Protección Social de San José, Municipalidad de San José y Radiográfica Costarricense.

<sup>68</sup> Entidad que participa directamente en el Sinpe mediante una conexión a su plataforma de telecomunicaciones.

<sup>69</sup> Entidad que participa por medio de un asociado, cuyo acceso ocurre en una plataforma de conectividad provista por el asociado representante a la entidad representada y de un código de entidad otorgado por el BCCR, con el cual puede crear cuentas clientes para utilizar los servicios de movilización interbancaria del Sinpe.

El monto liquidado en el Sinpe durante el 2012 fue igual a 8,5 veces el valor del PIB<sup>70</sup>, lo cual significa que en el año se movilizó el equivalente al valor total de la producción nacional en 29,5 días hábiles. El rápido crecimiento que ha enfrentado el Sinpe en los últimos años se manifiesta precisamente en este indicador, puesto que en el año 2005 apenas se liquidó un equivalente a 4,7 veces el valor del PIB, tardando 53 días hábiles para movilizarlo. La incorporación de más servicios electrónicos, la ampliación de horarios de liquidación, así como un reforzamiento de las medidas de seguridad, ha hecho posible que los costarricenses utilicen cada vez más los medios de pago electrónicos.

Mientras que el volumen per cápita liquidado en el 2000 fue de EUA\$14,637, en el 2012 alcanzó la suma de EUA\$82,691, experimentando esa variable una tasa de crecimiento de un 10,5% durante el último año.

En cuanto a la distribución de la cantidad de transacciones, los instrumentos de los servicios de liquidación multilateral neta siguieron siendo los de mayor procesamiento de transacciones, con un 72% del total. En lo que se refiere a valor, las transferencias en tiempo real (41,2%) y los mercados (35,4%) continuaron siendo los servicios más importantes.

---

<sup>70</sup> El cálculo considera los montos liquidados en forma compensada por los servicios Sinpe con liquidación multilateral neta y el monto bruto de los servicios con liquidación bilateral en tiempo real.

**Cuadro 30. Sinpe: Montos liquidados por servicio**  
-saldos en miles de millones de colones-

	2008	2009	2010	2011	2012 <sup>1</sup>
<b>Liquidación en tiempo real</b>	<b>65.482</b>	<b>55.033</b>	<b>60.721</b>	<b>71.464</b>	<b>79.165</b>
Transferencia de fondos interbancaria	45.445	31.734	33.366	41.178	43.479
Transferencia de fondos a terceros	19.088	21.791	25.409	27.495	30.856
Débito en tiempo real	950	1.508	1.946	2.792	4.830
<b>Servicios de liquidación neta</b>	<b>22.035</b>	<b>19.877</b>	<b>19.696</b>	<b>20.259</b>	<b>21.326</b>
Compensación y liquidación cheques	13.441	10.149	9.100	8.488	7.823
Crédito directo	4.486	5.920	7.103	8.150	9.597
Compensación de otros valores	1.267	1.693	1.616	1.622	1.961
Débito directo	988	953	915	986	837
Liquidación de servicios externos	455	487	571	581	603
Impuestos	1.398	676	391	432	506
<b>Anotación en cuenta</b>	<b>4.979</b>	<b>6.655</b>	<b>9.075</b>	<b>11.140</b>	<b>11.381</b>
Liquidación de mercados	3.621	4.066	4.790	5.388	5.670
Traspaso de valores	1.357	2.589	4.285	5.752	5.710
<b>Mercados</b>	<b>14.056</b>	<b>16.459</b>	<b>33.523</b>	<b>58.816</b>	<b>67.928</b>
Mercado integrado de liquidez		4.200	30.239	55.048	63.343
Mercado cambiario	4.152	2.856	3.149	3.768	4.585
Liquidación Mercado Interbancario de Dinero	9.904	9.403	136	0	0
<b>Gestión de numerario</b>	<b>7.259</b>	<b>8.044</b>	<b>9.455</b>	<b>10.986</b>	<b>12.139</b>
Custodias auxiliares de numerario	7.259	8.044	9.455	10.986	11.956
Mercado de numerario					182
<b>TOTAL</b>	<b>113.810</b>	<b>106.068</b>	<b>132.470</b>	<b>172.666</b>	<b>191.939</b>
Porcentaje de variación	31,7	-6,8	24,9	30,3	11,2
Promedio diario (miles de millones)	455	424	530	691	768
Relación Sinpe/PIB	7	6	7	8	8
Días necesarios para movilizar un monto equivalente al P	34	40	36	30	30
Monto del Sinpe per cápita en dólares	49.275	41.566	55.868	74.824	82.691

<sup>1</sup> Cifras preliminares.

Fuente: Entidades financieras sujetas a la supervisión de la Sugef, ATH Costa Rica S.A. y emisores de tarjetas.

## 2.2.9 Resultado financiero-contable del Banco Central de Costa Rica

En el 2012, el resultado del BCCR mostró un deterioro, principalmente por las mayores erogaciones por concepto de gastos de estabilización monetaria. Esta situación se aprecia tanto en el resultado contable como en el cálculo efectuado con base en la metodología de cuentas monetarias. No obstante, en términos del PIB, el déficit mantuvo un nivel similar al del 2011.

En esta sección se presenta el análisis comparativo 2011-2012 de la situación financiero-contable del BCCR con base en el Balance general y el Estado de resultados, los cuales fueron elaborados de conformidad con lo establecido en las Normas internacionales de información financiera.

A partir del resultado financiero contable, se obtiene el resultado financiero según la metodología de cuentas monetarias<sup>71</sup> (véase cuadro 36), la cual permite identificar de manera más precisa las implicaciones del resultado financiero del BCCR sobre la liquidez de la economía.

### Balance general

El Balance del período 2012 se caracterizó por un aumento considerable en las disponibilidades, así como en las obligaciones originadas por operaciones de mercado abierto en colones, los depósitos en cuenta corriente de las entidades y del Gobierno Central.

El activo y el pasivo del BCCR aumentaron en dicho año en ₡958.549,1 millones (32,9%) y ₡1.111.194,3 millones (25,3%), respectivamente, en tanto que el capital disminuyó en ₡152.645,2 millones (10,3%), respecto a los valores correspondientes al término del año previo.

### Activo

El activo externo aumentó en ₡1.060.348,1 millones, como resultado del aumento neto en las disponibilidades (EUA\$2.110,2), asociado a su vez a las compras de divisas en Monex (EUA\$3.642,8 millones)<sup>72</sup>, la emisión de títulos de deuda externa del Gobierno (EUA\$1.000 millones) y de títulos en dólares (EUA\$233,4 millones), el flujo neto recibido del exterior por los bancos comerciales (EUA\$43,9 millones), otros depósitos recibidos (EUA\$39,5 millones), dentro de los cuales se incluyen los depósitos por capital mínimo de dos aseguradoras y las salidas netas por pagos del sector público (EUA\$2.291,8 millones), de deuda externa (EUA\$563,5 millones) y de aportes a organismos internacionales (EUA\$5,1 millones).

---

<sup>71</sup> Esta metodología excluye del resultado contable aquellas partidas que implican un cambio en la valoración de los activos o pasivos del BCCR, pero que no generan (como contrapartida) una expansión o contracción de la base monetaria, en el caso de las partidas en moneda nacional, o una variación en las RIN (medidas en dólares), en el caso de las partidas en moneda extranjera.

<sup>72</sup> Incluye tanto compras del BCCR como del Sector público no bancario (SPNB). No todas estas divisas forman parte de las RIN, pues es preciso deducir los pagos por hidrocarburos de Refinadora Costarricense de Petróleo y el servicio de la deuda externa del SPNB.

**Cuadro 31. Banco Central de Costa Rica: Balance general**  
- millones de colones, al 31 de diciembre de cada año-

	2011	2012	Variación	
			Absoluta	Porcentual
<b>Activos</b>	<b>2.916.561,4</b>	<b>3.875.110,5</b>	<b>958.549,1</b>	<b>32,9</b>
<b>Externos</b>	<b>2.730.340,2</b>	<b>3.790.688,3</b>	<b>1.060.348,1</b>	<b>38,8</b>
Disponibilidades	2.405.528,7	3.464.971,6	1.059.442,9	44,0
Aportes a instituciones financieras y FMI	324.811,5	325.716,7	905,2	0,3
<b>Internos</b>	<b>186.221,2</b>	<b>84.422,3</b>	<b>-101.799,0</b>	<b>-54,7</b>
Créditos a residentes	84.810,9	1.526,1	-83.284,9	-98,2
Inversiones en valores nacionales	58.992,4	46.486,6	-12.505,9	-21,2
Otros activos	42.417,9	36.409,6	-6.008,2	-14,2
<b>Pasivos</b>	<b>4.393.776,2</b>	<b>5.504.970,5</b>	<b>1.111.194,3</b>	<b>25,3</b>
<b>Externos</b>	<b>267.410,6</b>	<b>259.245,6</b>	<b>-8.165,0</b>	<b>-3,1</b>
Deuda externa	25.227,7	18.172,6	-7.055,2	-28,0
Depósitos del FMI y otros organismos	242.182,8	241.073,0	-1.109,8	-0,5
<b>Internos</b>	<b>4.126.365,7</b>	<b>5.245.724,9</b>	<b>1.119.359,3</b>	<b>27,1</b>
Valores emitidos (OMA)	1.676.853,1	2.039.522,9	362.669,8	21,6
Pasivos monetarios	1.514.872,7	1.765.527,3	250.654,6	16,5
Pasivos cuasimonetarios	726.982,5	753.645,5	26.663,1	3,7
Depósitos con el Gobierno Central	148.057,0	615.323,9	467.267,0	315,6
Otros pasivos	59.600,4	71.705,3	12.104,8	20,3
<b>CUENTAS DE CAPITAL</b>	<b>-1.477.214,8</b>	<b>-1.629.860,0</b>	<b>-152.645,2</b>	<b>10,3</b>
Capital y reservas	15,0	15,0		0,0
Otras cuentas	18.752,8	17.432,9	-1.319,9	-7,0
Capitalización de operaciones cuasifiscales	290.927,5	290.927,5		0,0
Déficit acumulado	-1.786.910,1	-1.938.235,3	-151.325,3	8,5
<b>TOTAL PASIVO Y CAPITAL</b>	<b>2.916.561,4</b>	<b>3.875.110,5</b>	<b>958.549,1</b>	<b>32,9</b>

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Las disponibilidades y, en menor grado, los aportes a instituciones financieras internacionales<sup>73</sup> fueron los activos con mayor participación en el total del activo del BCCR en el 2012.

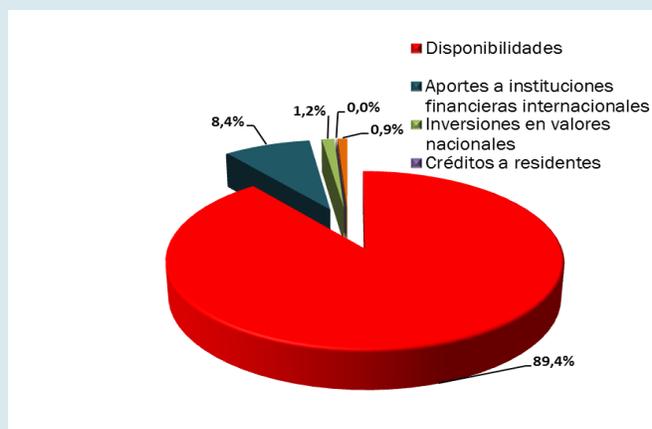
Por su parte, el activo interno se redujo en ₡101.799 millones debido, principalmente, a la disminución de los créditos concedidos por el BCCR en el MIL (₡83.284,9 millones) y en la tenencia de valores nacionales (₡12.505,9 millones equivalentes a 19,1 millones de unidades de desarrollo), resultante de la amortización efectuada en enero del 2012 de bonos del Gobierno entregados al BCCR en pago de las deudas del extinto Banco Anglo Costarricense.

### Pasivo

El pasivo interno se incrementó en ₡1.119.359 millones, debido principalmente al aumento en:

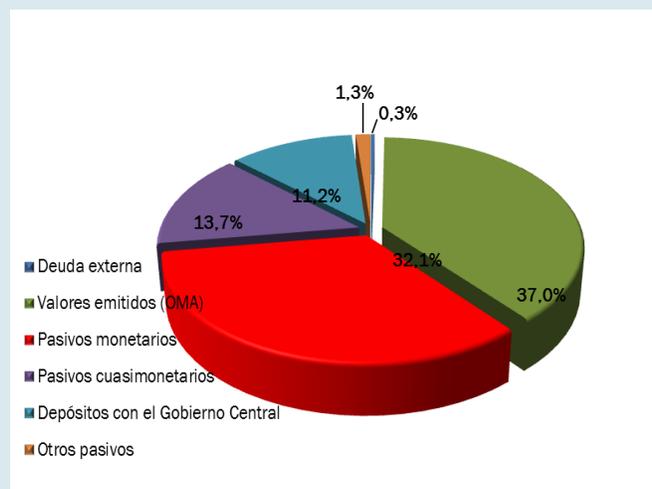
- Los depósitos del Gobierno Central (315,6%), producto, principalmente, de la colocación de títulos de deuda externa.
- Los valores emitidos (21,6%) para esterilizar parte del efecto monetario de las divisas adquiridas.
- Otros pasivos (20,3%), debido a los aumentos de otras obligaciones con residentes.
- Los pasivos monetarios, por la expansión de la emisión monetaria (₡101.687,8 millones) y los depósitos en colones de las entidades financieras en el BCCR (₡123.894,2 millones).
- Los pasivos cuasi monetarios, por el aumento en los depósitos realizados por las entidades financieras en moneda extranjera (EUA\$43,8 millones) y los depósitos de capital mínimo de aseguradoras (EUA\$16,0 millones).

**Gráfico 31. Composición porcentual de los activos totales, al 31 de diciembre del 2012**



Fuente: Banco Central de Costa Rica

**Gráfico 32. Composición porcentual de los pasivos totales, al 31 de diciembre del 2012**



Fuente: Banco Central de Costa Rica

<sup>73</sup> Incrementos de capital en el Banco Interamericano de Desarrollo y en la Corporación Andina de Fomento, este último por dividendos capitalizados.

## Capital

La disminución observada en el capital del BCCR en el 2012 (¢152.645,2 millones) obedeció, fundamentalmente, al costo financiero de las operaciones de mercado abierto (OMA).

El resultado de las revaluaciones monetarias (¢1.089,6 millones) no tuvo efecto en el déficit por revaluaciones monetarias, dado que se aplicó el artículo 8 de la Ley Orgánica del BCCR que establece la creación de provisiones de fluctuaciones de cambio cuando el resultado es positivo.

## Estado de resultados

El resultado contable del BCCR entre el 1 de enero y el 31 de diciembre del 2012 mostró un déficit de ¢148.783,1 millones, originado principalmente en el resultado financiero y el operativo. La variación interanual del resultado contable se explicó, principalmente por el resultado financiero (94,6%), que puso de manifiesto los gastos por intereses de las operaciones de mercado abierto.

**Cuadro 32. Banco Central de Costa Rica: Estado de resultados**  
-en millones de colones, del 1 de enero al 31 de diciembre de cada año-

	2011	2012	Variación	
			Absoluta	Porcentual
Resultado financiero <sup>1</sup>	-110.345,1	-137.496,8	-27.151,7	24,6
Resultado operativo	-9.405,2	-13.235,0	-3.829,8	40,7
Resultado antes de Revaluaciones monetarias	-119.750,4	-150.731,8	-30.981,5	25,9
Revaluaciones monetarias totales	3.083,9	1.089,6	-1.994,3	-64,7
Menos: Revaluaciones monetarias sobre las reservas disponibles	3.410,4	-859,1	-4.269,5	---
Resultado Revaluaciones monetarias netas <sup>2</sup>	-326,5	1.948,7	2.275,2	---
<b>RESULTADO CONTABLE</b>	<b>-120.076,8</b>	<b>-148.783,1</b>	<b>-28.706,3</b>	<b>23,9</b>

<sup>1</sup> Incluye las valorizaciones de las inversiones en el exterior por -¢2.050,8 y -¢1.099,3 millones en el 2012 y 2011, respectivamente.

<sup>2</sup> Excluye el efecto de las revaluaciones monetarias de la moneda extranjera al dólar de las partidas relacionadas a las Reservas Disponibles que se integraron en el Resultado financiero.

Fuente: Banco Central de Costa Rica

El Resultado financiero evidenció un aumento en el déficit con respecto al 2011, aunque en términos del PIB se mantuvo similar. El rubro que sobresale en los egresos es el de los gastos financieros. Es preciso indicar que si bien el BCCR posee más activos (internacionales) con rendimiento que pasivos con costo financiero, dado el bajo nivel de las tasas de los primeros y las relativamente altas tasas de interés locales, la acumulación de reservas internacionales tiende a incrementar las pérdidas de la Institución.

Los intereses de los pasivos con costo en moneda nacional aumentaron en ¢28.003,5 millones, por el incremento tanto en el costo, como en el saldo de la deuda. Contrariamente, el pago de intereses sobre las obligaciones en moneda externa se redujo en ¢618,5 millones, debido, principalmente, al menor pago de intereses de las asignaciones netas del Fondo Monetario Internacional y a la disminución en el gasto de los préstamos en dólares, dada la amortización de préstamos a organismos financieros internacionales.

**Cuadro 33. Banco Central de Costa Rica: Resultado financiero  
del 1 de enero al 31 de diciembre**  
- millones de colones-

	2011	2012	Variación	
			Absoluta	Porcentual
<b>Resultado de las reservas disponibles</b>	<b>12.033,1</b>	<b>11.486,2</b>	<b>-547,0</b>	<b>-4,5</b>
Resultado sobre inversiones en el exterior	12.426,6	10.949,0	-1.477,6	-11,9
Revaluaciones monetarias M/E al dólar sobre inversiones sin cobertura	-393,5	537,2	930,7	---
<b>Resultado originado por otros activos</b>	<b>9.763</b>	<b>9.228</b>	<b>-535</b>	<b>-5,5</b>
Dividendos sobre aportaciones en organismos Internacionales	3.672,8	3.102,1	-570,7	-15,5
<b>Intereses sobre préstamos e inversiones en el país</b>	<b>6.089,9</b>	<b>6.126,0</b>	<b>36,2</b>	<b>0,6</b>
Sobre bonos recibidos como pago de las deudas del Banco Anglo <sup>1</sup>	4.328,3	4.854,3	526,0	12,2
Sobre operaciones de crédito del BCCR en el MIL	1.587,3	1.143,1	-444,1	-28,0
Sobre operaciones de crédito con recursos externos e internos	174,3	128,7	-45,7	-26,2
Resultado originado por los pasivos	<b>-130.187</b>	<b>-158.211</b>	<b>-28.025</b>	<b>21,5</b>
<b>Intereses sobre operaciones de mercado abierto</b>	<b>-126.332,9</b>	<b>-154.336,3</b>	<b>-28.003,5</b>	<b>22,2</b>
Bonos de estabilización monetaria	-116.583,7	-145.378,5	-28.794,8	24,7
DEP	-3.249,5	-3.301,3	-51,7	1,6
Certificados en dólares y unidades de desarrollo	-8.645,9	-5.656,6	2.989,3	-34,6
Intereses sobre operaciones mercado de liquidez	-2.239,1	-2.878,7	-639,6	28,6
Intereses sobre obligaciones de deuda externa	-1.614,6	-996,0	618,5	-38,3
<b>Gastos por ajuste a la reserva de capital del FLAR</b>	<b>-1.954,4</b>		<b>1.954,4</b>	<b>---</b>
<b>Resultado financiero</b>	<b>-110.345,1</b>	<b>-137.496,8</b>	<b>-27.151,7</b>	<b>24,6</b>

<sup>1</sup> Hasta el 1 de julio del 2011 las revaluaciones del principal y de los intereses de estos bonos se incluían en la cuenta de Revaluaciones monetarias.

Fuente: Banco Central de Costa Rica

El resultado operativo del BCCR fue superavitario en ₡3.606,1 millones, sin embargo al consolidar la operación del BCCR con la de las superintendencias y el Conassif se obtiene una pérdida consolidada de ₡13.235,0 millones.

El resultado operativo del BCCR (disminución del 39,5%) fue consecuencia, básicamente del costo de los billetes y monedas puestos en circulación y de transferencias realizadas al INEC, (₡2.932,6 millones), en su mayoría como parte de las tareas del cambio de año base de las cuentas nacionales. También destaca la transferencia a la Fundación Museos del Banco Central (₡497,7 millones),

Por último hay que destacar el resultado en revaluaciones monetarias totales en el período 2012. La tendencia durante el año fue a la apreciación del colón, sin embargo, el tipo de cambio tuvo un aumento en los últimos días del 2012, lo que aunado a los movimientos de los tipos de cambio con respecto al dólar estadounidense de las monedas en que se tiene parte de las reservas internacionales, generó un efecto positivo de ₡1.089,6 millones.

**Cuadro 34. Banco Central de Costa Rica: Resultado operativo  
del 1 de enero al 31 de diciembre**  
- millones de colones-

	2011	2012	Variación	
			Absoluta	Porcentual
<b>Banco Central</b>				
<b>Ingresos operativos</b>	<b>28.872,6</b>	<b>30.462,0</b>	<b>1.589,4</b>	<b>5,5</b>
Cargos Diferencial cambiario	21.921,5	22.885,6	964,1	4,4
Compra y venta de divisas -Monex-	560,2	577,0	16,8	3,0
Compra y venta de divisas -sector público-	661,2	724,7	63,5	9,6
Plataforma de servicio Sinpe	4.644,7	5.174,9	530,2	11,4
Comisiones en venta de especies fiscales e impuestos	724,9	779,1	54,2	7,5
Otros ingresos operativos	360,1	320,7	-39,4	-10,9
<b>Sub total egresos operativos</b>	<b>25.777,5</b>	<b>29.992,3</b>	<b>4.214,8</b>	<b>16,4</b>
Remuneraciones	14.094,3	14.596,7	502,4	3,6
Prestaciones legales	463,8	59,2	-404,7	-87,2
Pensiones y jubilaciones	258,6	261,3	2,7	1,0
Gastos generales	3.435,4	4.097,6	662,2	19,3
Transferencias a instituciones	1.703,3	3.430,3	1.727,0	101,4
Comisiones por servicios financieros	952,0	723,7	-228,3	-24,0
Comisiones por la distribución de especies fiscales	217,0	183,0	-34,0	-15,7
Billetes y monedas puestos en circulación	2.523,8	4.406,9	1.883,1	74,6
Depreciaciones y amortizaciones	2.129,2	2.233,6	104,3	4,9
Menos costo de los servicios administrativos a los ODM	-2.869,2	-3.136,5	-267,3	9,3
<b>Total egresos operativos</b>	<b>22.908,3</b>	<b>26.855,8</b>	<b>3.947,5</b>	<b>17,2</b>
<b>Resultado Banco Central</b>	<b>5.964,2</b>	<b>3.606,1</b>	<b>-2.358,1</b>	<b>-39,5</b>
<b>ODM</b>				
Ingresos operativos	3.771,3	3.720,1	-51,2	-1,4
Egresos operativos	16.271,6	17.424,8	1.153,2	7,1
Más costo de los servicios administrativos brindados por el BCCR	2.869,2	3.136,5	267,3	9,3
<b>Total egresos operativos</b>	<b>19.140,8</b>	<b>20.561,2</b>	<b>1.420,5</b>	<b>7,4</b>
<b>Resultado ODM</b>	<b>-15.369,4</b>	<b>-16.841,2</b>	<b>-1.471,7</b>	<b>9,6</b>
<b>Resultado operativo consolidado</b>	<b>-9.405,2</b>	<b>-13.235,0</b>	<b>-3.829,8</b>	<b>40,7</b>

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

## Resultado financiero del Banco Central de Costa Rica según metodología de cuentas monetarias

Según la metodología de cuentas monetarias, el Estado de resultados del Banco Central mostró en el 2012 un déficit de ₡144.121 millones, equivalente a un 0,6% del PIB nominal, relación similar a la del año anterior.

Como se indicó anteriormente, dos situaciones determinan el déficit de la Institución: 1) el bajo rendimiento promedio de las reservas internacionales (activo mayoritario) y 2) un saldo de deuda en moneda nacional (principal pasivo) con costo financiero relativamente alto<sup>74</sup>.

Este déficit generó una expansión monetaria estimada en ₡149.417 millones (₡139.673 en el 2011), originado principalmente por el pago de intereses sobre las obligaciones en moneda nacional. El resto de egresos en moneda local, constituidos por los gastos administrativos, prácticamente se compensaron con los ingresos recibidos por intermediación cambiaria, el reintegro por parte de las superintendencias del 20% de los gastos administrativos cubiertos por el Banco Central y el cobro de servicios que presta al sistema financiero.

Como se ha indicado en otras ocasiones, la presencia de déficit le resta grados de libertad al BCCR para la ejecución de la política monetaria, pues debe aplicar parte de sus instrumentos de control monetario para neutralizar los excesos de liquidez asociados a su desbalance financiero.

El cuadro siguiente muestra el detalle del Estado de resultados del 2012 según los principales rubros que componen los ingresos y gastos. Como puede observarse, los ingresos devengados del BCCR ascendieron a ₡55.330 millones, con una tasa de crecimiento del 24% respecto al año previo.

En orden de importancia relativa, los ingresos del BCCR provinieron de las siguientes fuentes: 1) comisiones cobradas en la intermediación cambiaria (₡24.187 millones), 2) intereses devengados por los activos financieros (₡21.228 millones), especialmente los colocados en el exterior (₡17.176 millones)<sup>75</sup>, 3) operaciones realizadas mediante el sistema de pagos (₡3.850 millones), 4) reintegro del 20,0% de los gastos administrativos de los Órganos de Desconcentración Máxima (₡3.729 millones)<sup>76</sup>, 5) los ingresos resultantes de las operaciones en el Sistema de anotación en cuenta (₡1.053 millones). Adicionalmente, cabe destacar que en el 2012 dio inicio el cobro por el servicio prestado en la plataforma del mercado de numerario, que generó ₡79,3 millones.

A pesar de las bajas tasas de interés en el mercado internacional, el ingreso generado por los activos externos fue el componente que mostró el mayor crecimiento en el año, en lo cual incidió el mayor saldo promedio diario del principal (ascendió de EUA\$4.954 millones en el 2011 a EUA\$5.368 millones en el 2012).

---

<sup>74</sup> El origen del déficit del BCCR se asocia a las operaciones “cuasi fiscales” realizadas en las décadas de los setenta y ochenta (aquellas que implicaron subsidios al Gobierno, entidades públicas y privadas), razón por la cual el Gobierno ha realizado capitalizaciones parciales al BCCR según lo establecido en la Ley 7558, artículo 175 y 175 bis. Aparte de lo anterior, también incidieron las compras de dólares en el mercado cambiario, por cuanto los ingresos financieros que generan los activos colocados en el exterior generalmente son inferiores a los gastos financieros de la colocación de instrumentos para desmonetizar los excesos de liquidez de estas operaciones.

<sup>75</sup> Incluye intereses y ganancias o pérdidas de capital efectivas por la administración de activos externos.

<sup>76</sup> No considera la Superintendencia General de Seguros, ya que la Ley constitutiva de ese órgano no estableció el reintegro de los gastos administrativos que atiende el BCCR por ese concepto.

Por su parte, los egresos del BCCR ascendieron a ₡199.451 millones (17% más que en el año previo). Un 76% de esos gastos correspondió a intereses sobre instrumentos de captación en moneda nacional, seguidos por los gastos administrativos (22% del total e incluye los subsidios a las actividades de supervisión financiera) y finalmente, los gastos por intereses sobre obligaciones en moneda extranjera, dada la estrategia aplicada por el BCCR en los últimos años de desdolarizar su pasivo financiero.

Con respecto a los intereses sobre obligaciones en moneda nacional, afectó no solo el aumento de la colocación de BEM y captación de fondos en cuentas de depósito de corto plazo (MIL y DEP), sino también el incremento en el costo promedio de esos recursos, ya que la tasa de interés media pasó de 7,8% en el 2011 a 8,7% en el 2012.

**Cuadro 35. Banco Central de Costa Rica: Estado de resultados anual base devengado según metodología de cuentas monetarias**  
-flujos en millones de colones-

	2010	2011	2012	Variación porcentual	
				2010 /2011	2011 /2012
<b>Ingresos</b>	<b>73.250</b>	<b>44.446</b>	<b>55.330</b>	<b>-39,3</b>	<b>24,5</b>
Intereses ganados <sup>1</sup>	41.552	11.809	21.228	-71,6	79,8
De los cuales, ganancias neta capital	12.211	-16.923	-268	----	98,4
Compra y venta de divisas	23.150	23.143	24.187	0,0	4,5
Otros ingresos	8.548	9.495	9.916	11,1	4,4
<b>Egresos</b>	<b>161.024</b>	<b>170.818</b>	<b>199.451</b>	<b>6,1</b>	<b>16,8</b>
Intereses sobre obligaciones moneda nacional <sup>2</sup>	116.859	122.073	151.559	4,5	24,2
Intereses sobre obligaciones moneda extranjera <sup>2</sup>	7.822	9.761	3.414	24,8	-65,0
Otros egresos	36.344	38.985	44.478	7,3	14,1
<b>Resultado operativo base devengado</b>	<b>-87.775</b>	<b>-126.372</b>	<b>-144.121</b>	<b>44,0</b>	<b>14,0</b>
<b>Porcentaje del PIB</b>	<b>-0,5%</b>	<b>-0,6%</b>	<b>-0,6%</b>		

<sup>1</sup> Incluye los intereses devengados por los activos financieros y los ingresos netos efectivos de capital, sobre los activos externos e instrumentos de cobertura.

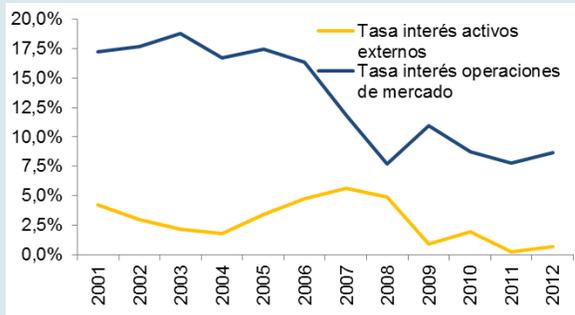
<sup>2</sup> A los gastos por intereses se le deduce el premio por colocación de los títulos valores.

Fuente: Banco Central de Costa Rica

El saldo promedio de esas obligaciones aumentó un 11,0% debido a la esterilización de los excesos monetarios originados, principalmente, por las compras de dólares en el mercado cambiario. Otra fuente de creación de excesos monetarios, aunque de menor importancia relativa en el 2012, fue el déficit del BCCR.

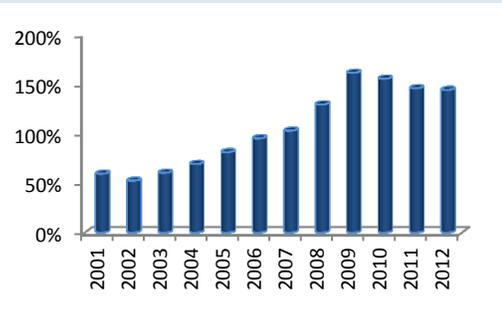
En los siguientes gráficos se presentan los dos componentes que incidieron en la evolución del déficit del Banco Central. Por una parte, la relación de activos con rendimiento a pasivos con costo, que en el 2012 se mantuvo positiva y similar a la observada en el 2011 y, por otra parte, el aumento en el rendimiento de los activos externos, que fue inferior al incremento en el costo promedio de la absorción monetaria.

**Gráfico 33. Tasa de interés efectiva de los activos externos y de los pasivos en colones**



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

**Gráfico 34. Relación de activos con rendimiento respecto a los pasivos con costo**



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Por último, el resultado financiero metodología cuentas monetarias fue inferior al que registró el resultado financiero contable en ₡4.662,5 millones, debido principalmente a que no incorpora: 1) las pérdidas y ganancias de capital devengadas (no efectivas) por variación en el precio de mercado de los derivados financieros y activos colocados en el exterior, 2) los gastos por depreciación de bienes muebles e inmuebles y, 3) las pérdidas asociadas a variaciones del índice de precios sobre títulos valores en unidades de desarrollo (activos y pasivos)<sup>77</sup>.

**Cuadro 36 Banco Central de Costa Rica: diferencias entre el resultado financiero contable y el resultado según la metodología de cuentas monetarias**

-flujos en millones de colones para el período enero-diciembre del 2012-

a- Cambio en activos <sup>1</sup>	a=b+c	958.549,1
b- Cambio en pasivos <sup>1</sup>		1.111.194,3
<b>c- Cambio en el patrimonio</b>	<b>c = d+e+f</b>	<b>-152.645,2</b>
d- Expectativas de ganancias netas sobre inversiones en el exterior <sup>2</sup>		NA
e- Superavit por revaluación de Activos		-1.319,9
<b>f- Cambio en el déficit acumulado<sup>3</sup></b>	<b>f = g+h+i+j</b>	<b>-151.325,3</b>
g- Cambio de la provisión por fluctuación cambiarias del período		1.293,4
h- Amortización provisión por fluctuación cambiarias del período anterior		0,0
i- Ajustes y reversiones de ejercicios anteriores		-3.835,6
<b>j- Resultado financiero contable</b>	<b>j=k+l+m+n+o</b>	<b>-148.783,1</b>
Expectativas de ganancias netas sobre inversiones en el exterior <sup>2</sup>		2.050,8
Pérdidas netas por valoraciones de mercado de derivados		
k- financieros (no efectivos)		-3.772,4
l- Ingresos netos por revaluaciones monetarias (principal)		1.089,6
m- Gastos depreciación bienes muebles, inmuebles y equipo y venta de bienes muebles		-2.233,6
n- Ajuste de principal por revaluaciones de Títulos Tudes		-1.797,1
<b>o- Resultado financiero metodología cuentas monetarias</b>	<b>o=j-k-l-m-n</b>	<b>-144.120,6</b>

<sup>1</sup> Según cifras del Balance general del BCCR.

<sup>2</sup> A partir del 2012 este rubro se incluye dentro del resultado financiero contable.

<sup>3</sup> Corresponde al resultado financiero después de aplicar las provisiones.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

<sup>77</sup> Si bien hubo un incremento en el índice de precios, se presenta una pérdida debido a que los pasivos en unidades de desarrollo sobrepasan a los respectivos activos.

### III. Anexo

## Resumen de criterios emitidos por el Banco Central de Costa Rica sobre solicitudes de endeudamiento y proyecto de ley

Criterio	Solicitud de endeudamiento	Proyectos de Ley
Afirmativo	<p>- Artículo 3, sesión 5531-2012 del 23-1- 2012 Solicitud de la Refinadora Costarricense de Petróleo para contratar financiamiento, mediante líneas de crédito para capital de trabajo y refinanciamiento de cartas de crédito, por EUA\$250 millones y garantías de cumplimiento y avales por un monto máximo de EUA\$25 millones.</p> <p>-Artículo 4, sesión 5531-2012 del 23-1- 2012 Solicitud de la Refinadora Costarricense de Petróleo para obtener financiamiento por medio de una emisión de bonos estandarizados en el mercado nacional por un monto de EUA\$200 millones o su equivalente en moneda nacional, para el desarrollo de los proyectos de inversión, ampliación y optimización de “tancaje” y obras de mejoramiento portuarias.</p> <p>-Artículo 7, sesión 5534-2012 del 15-2-2012 Solicitud de la Municipalidad de Paraíso de Cartago para contratar un crédito por ₡350,0 millones con el Banco Nacional de Costa Rica para la compra de las unidades recolectoras de desechos.</p> <p>-Artículo 8, sesión 5534-2012 del 15-2-2012 Solicitud del Comité Cantonal de Deportes y Recreación de San José para contratar una línea de crédito por ₡3.100,0 millones, con el Banco Nacional de Costa Rica, para financiar la construcción de la infraestructura requerida para realizar los Juegos Olímpicos Centroamericanos 2013.</p> <p>-Artículo 6, sesión 5537-2012 del 7-3-2012 Solicitud de la Municipalidad de Escazú para contratar un crédito por ₡2.010,0 millones, con el Banco Nacional de Costa Rica, para financiar proyectos de mejora en la infraestructura vial del cantón de Escazú y mejoras en su sistema informático.</p> <p>-Artículo 7, sesión 5537-2012 del 7-3-2012 Solicitud de la Municipalidad de Aguirre para contratar un crédito por ₡300,0 millones, con el Banco Nacional de Costa Rica, para financiar la compra de maquinaria.</p> <p>-Artículo 8, sesión 5537-2012 del 7-3-2012 Solicitud de COOPESPARTA, R.L. para contratar un crédito con el Oikocredit Ecumenical Development Cooperative Society U.A por ₡500,0 millones, para expandir los programas de crédito orientados a la micro y pequeña empresas dedicadas, principalmente, a actividades de comercio y servicios.</p> <p>-Artículo 7, sesión 5538-2012 del 21-3-2012 Solicitud del Ministerio de Obras Públicas y Transportes para que el Banco Central de Costa Rica emita criterio sobre endeudamiento entre el Consejo Nacional de Vialidad y el Banco Centroamericano de Integración Económica por EUA\$340 millones, para financiar el Programa de obras estratégicas de infraestructura vial.</p>	<p>-Artículo 9, sesión 5534-2012 del 15-2-2012 Proyecto de “Ley emisión de títulos valores en el mercado internacional y autorización al Poder Ejecutivo de pagar deuda de otras instituciones públicas”, expediente 18.042.</p> <p>-Artículo 6, sesión 5538-2012 del 21-3-2012 Proyecto de ley Aprobación de modificaciones al Convenio Constitutivo del BCIE, expediente 18.165.</p> <p>-Artículo 7, sesión 5564-2012 del 03-10-2012 Proyecto de Ley del Fondo de Garantía de Depósitos y Resolución Bancaria, expediente 17.766.</p> <p>-Artículo 6, sesión 5567-2012 del 31-10-2012 Proyecto de Ley especial para reducir la deuda pública mediante la venta de activos públicos o subutilizados del sector público, expediente 18.018.</p> <p>- Artículo 12, sesión 5569-2012 del 07-11-2012 Proyecto de Ley Autorización al Poder Ejecutivo para constituir un fideicomiso y suscribir una operación de crédito público mediante un contrato de arrendamiento de largo plazo para el financiamiento del proyecto construcción y equipamiento de infraestructura educativa del MEP a nivel nacional, expediente 18.258.</p> <p>- Artículo 11, sesión 5569-2012 del 07-11-2012 Proyecto de ley Aprobación del convenio constitutivo y de administración del Fondo Multilateral de Inversiones II (FOMIN II), suscritos entre el Gobierno de la República y el Banco Interamericano de Desarrollo y autorización a capitalizar organismos multilaterales, expediente 18.522.</p> <p>-Artículo 7, sesión 5573-2012 del 05-12-2012 Propuesta del Banco Central para modificar el texto sustitutivo del proyecto de Ley del Fondo de Garantía de Depósitos y Resolución Bancaria, expediente 17.766.</p>

<p>Afirmativo</p>	<p>-Artículo 6, sesión 5544-2012 del 16-05-2012 Solicitud de Coopeservidores, R.L. para que el Banco Central de Costa Rica le autorice contratar un crédito por EUA\$4,5 millones, con el Banco G&amp;T Continental, S.A, para financiar operaciones crediticias de los asociados, fortalecer la posición de liquidez de Coopeservidores y refinanciar operaciones cuyo costo operativo y financiero es mayor.</p> <p>-Artículo 7, sesión 5544-2012 del 16-05-2012 Solicitud de la Municipalidad de Corredores para contratar un crédito por ₡650,0 millones, con el Banco Nacional de Costa Rica para complementar el financiamiento requerido para la construcción del edificio municipal.</p> <p>-Artículo 4, sesión 5547-2012 del 06-06-2012 Solicitud de COOPENAE, R.L. para contratar un crédito por EUA\$2,0 millones con ASN-NOVIB. MICROKREDIETFONDS, para financiar operaciones crediticias destinadas a micro y pequeños empresarios.</p> <p>-Artículo 8, sesión 5552 -2012 del 11-07-2012 Solicitud del INFOCOOP para contratar una línea de crédito revolativa de banca de segundo piso por ₡1,375 millones, con el Fideicomiso Nacional de Desarrollo, para utilizar recursos del Fondo de Financiamiento y Liquidez y del Fondo de Avaluos y Garantías, para financiar al sector cooperativo.</p> <p>-Artículo 4, sesión 5555-2012 del 1-08-2012 Solicitud de la COOPEALIANZA, R.L. para que se autorice la ampliación de la línea de crédito con el Banco Centroamericano de Integración Económica en EUA\$3,0 millones, para financiar operaciones crediticias a micro y pequeñas empresas amigables con la biodiversidad y otorgar crédito para vivienda.</p> <p>-Artículo 5, sesión 5555 -2012 del 1-08-2012 Solicitud del Consejo Técnico de Aviación Civil, para contratar un préstamo con el Banco de Costa Rica por EUA\$32,0 millones, para financiar el proyecto denominado “Construcción de la calle de rodaje y plataforma para la reubicación de Coopesa en el Aeropuerto Internacional Juan Santamaría 2011”.</p> <p>-Artículo 6, sesión 5555 -2012 del 1-08-2012 Solicitud de la Refinadora Costarricense de Petróleo para contratar un préstamo por EUA\$36.090.000 millones con Scotiabank &amp; Trust Cayman, para cancelar el saldo adeudado de la operación con el Banco Centroamericano de Integración Económica para la III Etapa del “Proyecto Poliducto Limón-La Garita”.</p> <p>-Artículo 6, sesión 5562-2012 del 19-9-2012 Solicitud de la Municipalidad de Nicoya para contratar un crédito con el Banco Popular de Desarrollo Comunal por ₡453,0 millones, para financiar los siguientes proyectos: a) mejoramiento del proceso de declaración de bienes inmuebles (₡103 millones) y b) compra de terreno, diseño y construcción del nuevo cementerio municipal y cierre técnico del actual cementerio (₡350 millones).</p> <p>-Artículo 7, sesión 5562-2012 del 19-9-2012 Solicitud del Ministerio de Hacienda para que el Banco Central de Costa Rica emita dictamen sobre el otorgamiento de una garantía de parte del Gobierno de la República al Instituto Costarricense de Electricidad para la suscripción del segundo contrato de préstamo con el</p>	
-------------------	--	--

<p>Afirmativo</p>	<p>Banco Interamericano de Desarrollo, por EUA\$250 millones, al amparo del Convenio de Cooperación, para el Financiamiento de Proyectos de Inversión CR-X1005 (Ley 8722). Específicamente, los recursos se usarán para financiar proyectos incluidos en el Programa de desarrollo eléctrico.</p> <p>-Artículo 6, sesión 5563-2012 del 27-9-2012 Solicitud de la Municipalidad de Cartago para que se Rica le autorice una emisión de bonos municipales por ₡12.516 millones, para financiar los siguientes proyectos: i) construcción del alcantarillado sanitario (Serie A); ii) construcción de acueductos y alcantarillado pluvial (Serie B) y, iii) rehabilitación de vías y reconversión de deuda municipal (Serie C).</p> <p>-Artículo 8, sesión 5564-2012 del 03-10-2012 Solicitudes de las municipalidades de Alajuela, Santa Ana, Turrubares y Grecia, para contratar créditos, las primeras tres con el Banco Nacional de Costa Rica por ₡2.667,6 millones, ₡1.100,0 millones y ₡35,0 millones, respectivamente, y la última ₡300,0 millones con el Banco Popular y de Desarrollo Comunal. En el primer caso, los recursos se usarán para la construcción de dos colectores de aguas pluviales; en el segundo, para la compra de un edificio contiguo al edificio principal de la municipalidad, la remodelación de edificios, compra de terreno y construcción de un plantel para mantener equipos y materiales del municipio; en el tercero, para la compra de un vehículo, así como la compra y mantenimiento de equipo y mobiliario de oficina y fortalecimiento del catastro municipal. Por último, el crédito solicitado por la Municipalidad de Grecia se usará para la reparación de caminos.</p> <p>-Artículo 5, sesión 5567-2012 del 31-10-2012 Solicitud de COOPENAE, COOCIQUE R.L. y COOPEAYA R.L. para que se les autorice la contratación de créditos por EUA\$30,7 millones (con Banco Agromercantil de Guatemala S.A, Banco G&amp;T Continental, S.A., BlueOrchard Finance y Symbiotics Group), ₡920 millones (con Oikocredit Ecumenical Development Cooperative Society U.A.) y EUA\$1,5 millones (con el Banco G&amp;T Continental de Guatemala) , respectivamente. En todos los casos, los recursos se destinarán al otorgamiento de créditos a los asociados.</p> <p>-Artículo 4, sesión 5568 -2012 del 02-11-2012 Solicitud del Ministerio de Ciencia y Tecnología para contratar un crédito con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) por EUA\$200,0 millones, para financiar el Programa de proyectos de mejoramiento de la educación superior estatal.</p> <p>-Artículo 8, sesión 5569-2012 del 07-11-2012 Solicitud de la JAPDEVA para contratar crédito por EUA\$14,060.000 mediante la figura de licitación con financiamiento, para financiar el proyecto de inversión "Adquisición de equipo de carga y descarga de contenedores y lancha de pilotaje para el Muelle de Moín".</p> <p>-Artículo 9, sesión 5569 -2012 del 07-11-2012 Solicitudes de las Municipalidades de Escazú y Corredores para contratar créditos con el Banco Nacional de Costa Rica por ₡216,5 millones y ₡225,0 millones, en ese orden. En el primer caso, los fondos se usarán para financiar: a) la readecuación de la deuda número 1-REC-1245-0605 suscrita con el Instituto de Fomento y Asesoría Municipal (IFAM) por ₡95,9 millones y b) el</p>	
-------------------	--	--

	desarrollo y mejoras del sistema informático de la Municipalidad por ₡120,6 millones. En el segundo, los fondos se destinarán a continuar la construcción del edificio municipal.	
Negativo		<p>-Artículo 9, sesión 5543-2012 del 2-05-2012 Proyecto de Ley Reforma de los incisos A) y B) del artículo 2 de la Ley 8091, Readecuación de la obligación de la Cooperativa Agroindustrial de Productores de palma aceitera, R.L. con el Gobierno de la República, expediente 18.152.</p> <p>-Artículo 5, sesión 5553 -2012 del 18-07-2012 Proyecto de Ley sobre la Reforma del inciso 5), artículo 61 de la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional, Ley 1644, y del artículo 106 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, Ley 7558, expediente 18.353.</p> <p>-Artículo 6, sesión 5553 -2012 del 18-07-2012 Moción 11-31, presentada por el diputado Juan Carlos Mendoza García, al proyecto de Ley de Contingencia Eléctrica, Expediente Legislativo 18.093.</p> <p>-Artículo 9, sesión 5571 -2012 del 21-11-2012 Proyecto de ley Reforma de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, 7558 y sus reformas, para incentivar el ahorro nacional y la inversión a través de la reducción del encaje legal, expediente 18.021.</p>
Se consideró improcedente emitir criterio		<p>-Artículo 4, sesión 5536 -2012 del 29-2-2012 Proyecto de Ley 16.880 sobre la modificación al artículo 31 y adición de un artículo 31 bis a la Ley 7302, Ley para frenar abusos en la revisión de pensiones con cargo al Presupuesto Nacional.</p> <p>-Artículo 8, sesión 5543-2012 del 2-05-2012 Proyecto de ley: Creación del nuevo hospital Dr. Fernando Escalante Pradilla, en Pérez Zeledón.</p> <p>-Artículo 5, sesión 5546 -2012 del 30-05-2012 Proyecto de Ley de Creación del Timbre para el Mejoramiento de la Justicia, expediente 17.526.</p> <p>-Artículo 6, sesión 5564 -2012 del 03-10-2012 Reformas y Adiciones a Ley de Conservación de Vida Silvestre, Ley 7317, expediente 17.054.</p> <p>-Artículo 9, sesión 5565 -2012 del 18-10-2012 Proyecto de Ley Reforma del Título V del Código Procesal Civil Concurso de Acreedores, expediente 18.135.</p> <p>-Artículo 10, sesión 5565-2012 del 18-10-2012 Proyecto de Ley Adición de varios párrafos al artículo 50 de la Constitución Política para reconocer y garantizar el derecho humano de acceso al agua, expediente 18.468.</p> <p>-Artículo 11, sesión 5565-2012 del 18-10-2012 Proyecto de Ley para promover el turismo inclusivo en Costa Rica, expediente 18.397.</p> <p>-Artículo 10, sesión 5569 -2012 del 07-11-2012 Proyecto de Reforma al artículo 16 y adición de un artículo 16 bis y un transitorio II a la Ley 7495, Ley de Expropiaciones del 3 de mayo de 1994 y sus reformas, expediente 18.396.</p>