BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

MEMORIA ANUAL

2021

CONTENIDO

ORGANIZACIÓN INTERNA DEL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA ii

Organigrama del Banco Central iii
Junta Directiva del Banco Central..... iv
Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero v
Superintendencias..... vi
Objetivos del Banco Central de Costa Rica vii
Abreviaturas viii

MEMORIA ANUAL 2021 1

Presentación 2
Resumen..... 6
Coyuntura macroeconómica 6
Medidas de política del Banco Central 10
Gestión interna del Banco Central..... 13

ECONOMÍA INTERNACIONAL 15

Contexto internacional relevante para Costa Rica 16

ECONOMÍA NACIONAL 24

Precios 26
Inflación general y subyacente 26
Inflación al productor de la manufactura..... 29
Producción, demanda y mercado laboral..... 32
Producción y demanda. 32
Sector externo 42
Cuenta corriente 42
Cuenta financiera y activos de reserva..... 46
Posición de inversión internacional 47
Mercado cambiario 50
Agregados monetarios y crediticios 52
Agregados monetarios 52
Crédito interno 59
Estabilidad del Sistema Financiero Nacional 65
Tasas de interés..... 70
Mercados de negociación..... 72
Finanzas públicas..... 76
Panorama fiscal 76
Situación fiscal..... 77
Deuda Pública 83
Sistema de pagos..... 90
Introducción 90
Instrumentos de pago utilizados en los pagos al detalle 91

MEDIDAS DE POLÍTICA DEL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA..... 105

Medidas de política del Banco Central..... 106
Política monetaria 106

Política financiera 109
Política cambiaria 111
Gestión de reservas internacionales 113
Sistema de pagos 114

GESTIÓN INTERNA DEL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA 118

Resultado financiero del BCCR 119
Gestión de riesgos 127
Responsabilidad social del Banco Central 130
Sostenibilidad, gestión ambiental y políticas de derechos humanos .. 130
Programa cultural 134
Proyectos estratégicos del Banco Central 136

ANEXOS 141

Anexo 1. Estados financieros del BCCR del 2020 142
Anexo 2. Peticiones atendidas por el BCCR en el 2021 145
Anexo 3. Publicaciones del BCCR en la web en el 2021 146
Anexo 4. Criterios emitidos por el BCCR en el 2020 sobre proyectos de ley y endeudamiento público en el 2021 150

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Crecimiento económico mundial[1] 17

Gráfico 2. Niveles de actividad económica en algunas economías[1] 17

Gráfico 3. Indicadores de movilidad y evolución del COVID-19 en economías seleccionadas 18

Gráfico 4. Tasa de desempleo en algunas economías 19

Gráfico 5. Indicadores de precios de materias primas 20

Gráfico 6. Costa Rica: Términos de intercambio y precios de combustibles[1] 20

Gráfico 7. Índices de precios al consumidor de algunos países 21

Gráfico 8. Tasa de política monetaria en economías seleccionadas 22

Gráfico 9. Indicadores de los mercados financieros internacionales .. 23

Gráfico 10. Indicadores de inflación general, subyacente y expectativas 27

Gráfico 11. Tipo de cambio y precios del cóctel de hidrocarburos importados y de los combustibles locales 28

Gráfico 12. Inflación general y por componentes regulado y no regulado 29

Gráfico 13. Inflación general e inflación al productor de la manufactura 30

Gráfico 14. Precios al productor de la manufactura por tipo de bien para el mercado interno 31

Gráfico 15. Producto interno bruto en volumen y componentes del gasto 33

Gráfico 16. PIB y valor agregado según actividad económica 37

Gráfico 17. Indicadores seleccionados del mercado laboral 38

Gráfico 18. Ocupados según nivel de calificación y formalidad 40

Gráfico 19. Ingreso de los trabajadores según categoría de empleo ... 41

Gráfico 20. Componentes de la balanza de pagos[1] 43

Gráfico 21. Principales componentes de la cuenta de servicios de la balanza de pagos 44

Gráfico 22. Exportaciones e importaciones de bienes según régimen 45

Gráfico 23. Cuenta de bienes de la balanza de pagos 45

Gráfico 24. Indicadores de sostenibilidad de la deuda 49

Gráfico 25. Tipo de cambio promedio ponderado de Monex 50

Gráfico 26. Medio circulante amplio por tipo de moneda1 55

Gráfico 27. Agregados monetarios amplios 56

Gráfico 28. Dolarización de los agregados amplios y premio por ahorrar en moneda nacional 57

Gráfico 29. Riqueza financiera del sector privado: participación con respecto al PIB 58

Gráfico 30. Agregados monetarios amplios como proporción del PIB 59

Gráfico 31. Crédito interno total y al sector privado no financiero concedido por las sociedades de depósito 60

Gráfico 32. Otras sociedades de depósito: crédito al sector privado no financiero por actividad económica y moneda 63

Gráfico 33. OSD, tenencia de títulos fiscales: tasa interanual y variación acumulada de saldos por moneda 64

Gráfico 34. Tasas de interés en el mercado de liquidez 70

Gráfico 35. Tasa de política monetaria, Tasa básica pasiva, tasas de interés pasivas por plazo y tasas activas por tipo de actividad 71

***Variación entre el 27 de marzo del 2019 y el 12 de enero del 2022, en porcentajes* 71**

Gráfico 36. Colocación de títulos valores del Ministerio de Hacienda y del BCCR en el 2021 73

Gráfico 37. Posición neta del BCCR y encaje excedente 75

Gráfico 38. Gobierno Central: resultado financiero, primario e intereses 78

Gráfico 39. Gobierno Central: ingresos totales 79

Gráfico 40. Gobierno Central: aportes de los distintos rubros a la variación interanual de los ingresos tributarios 80

Gráfico 41. Gobierno Central: gastos totales 81

Gráfico 42. Gobierno Central: aporte a la variación interanual de los gastos 83

Gráfico 43. Deuda pública bruta total por emisor[1] 84

Gráfico 44. Deuda pública bruta total según moneda 85

Gráfico 45. Gobierno Central: ajuste en las tasas de interés de su deuda 87

Gráfico 46. Datos sobre la emisión monetaria y el numerario 91

Gráfico 47. Cantidad de pagos per cápita sin efectivo[1] 104

Gráfico 48. Tasa de política monetaria del BCCR y tasa de interés real neutral 108

Gráfico 49. Déficit del BCCR como proporción del PIB 121

Gráfico 50. Tasa de interés promedio de los activos externos y pasivos internos 122

Gráfico 51. Banco Central: pasivos con costo y su coste medio en moneda nacional 125

Gráfico 52. BCCR: eventos de riesgo materializados en el 2021, por dependencia..... 129

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro 1. Tasa de desempleo por rama de actividad económica 41

Cuadro 2. Balanza de pagos de Costa Rica 43

Cuadro 3. Estado integrado de la posición de inversión internacional 48

Cuadro 4. Factores de expansión y contracción de la base monetaria 54

Cuadro 5. Riqueza financiera del sector privado: participación relativa de sus componentes por moneda, instrumento y emisor 57

Cuadro 6. Principales indicadores de solidez de los intermediarios financieros regulados, al tercer trimestre de cada año 66

Cuadro 7. Mercados de negociación 72

Cuadro 8. Deuda pública bruta total[1] 84

Cuadro 9. Deuda interna del Gobierno Central y del Banco Central por plazo[1] 86

Cuadro 10. Deuda interna del Banco Central por instrumento 88

Cuadro 11. Costa Rica: cheques pagados1 94

Cuadro 12. Sinpe: montos liquidados 100

Cuadro 13. Sinpe: participantes en los servicios de anotación en cuenta 101

Cuadro 14. Sinpe: servicio de anotación en cuenta 102

Cuadro 15. Desembolsos de la facilidad especial y temporal de financiamiento mediano plazo 109

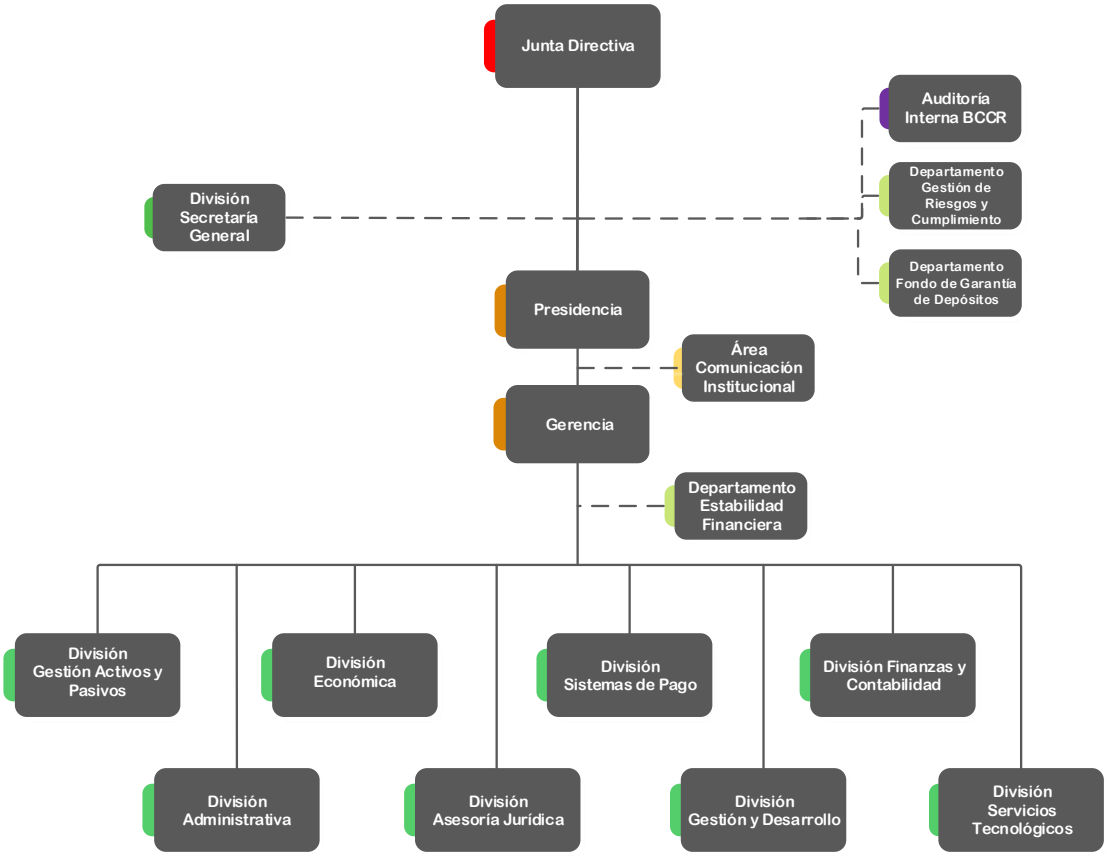
Cuadro 16. Diferencia entre el resultado financiero contable del BCCR y el resultado financiero según metodología de las cuentas monetarias en el 2021 120

Cuadro 17. Banco Central de Costa Rica: estado de resultados base devengado según metodología de cuentas monetarias 123

Cuadro 18. Banco Central de Costa Rica: avance del portafolio de proyectos estratégicos al término del 2021 140

ORGANIZACIÓN INTERNA DEL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

ORGANIGRAMA DEL BANCO CENTRAL



JUNTA DIRECTIVA DEL BANCO CENTRAL

El Banco Central de Costa Rica está presidido por una Junta Directiva integrada por ocho1 miembros, designados por el Consejo de Gobierno. El Presidente de la Entidad y el Ministro de Hacienda son nombrados por el periodo constitucional del Presidente de la República. Los restantes cinco miembros se eligen por un lapso de 90 meses y su nombramiento requiere de ratificación por parte de la Asamblea Legislativa. El Presidente del Banco Central preside la Junta Directiva.

En el 2021, la Junta Directiva estuvo conformada por:

Presidente: Rodrigo Cubero Brealey.

Ministro de Hacienda: Elian Villegas Valverde.

Vicepresidente: Max Alberto Soto Jiménez.

Directora: Silvia Charpentier Brenes.

Director: Miguel Cantillo Simón.

Director: José Francisco Pacheco Jiménez.

Directora: Martha Eugenia Soto Bolaños.

Directora: Sin nombramiento.

La gestión administrativa del Banco Central está a cargo de un Gerente nombrado por la Junta Directiva. Este cuerpo director puede designar a un Subgerente quien, además de sus funciones legales y reglamentarias, reemplaza al Gerente en sus ausencias temporales.

Gerente[2]: Hazel Cristina Valverde Richmond (desde el 1 de febrero del 2021).
Subgerente: vacante.

[1] El artículo 1 de la Ley 9670 del 28 de febrero del 2019 dispuso incorporar un octavo director en la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica y, además, estableció que el Ministro de Hacienda tendrá voz, pero no voto. Esta modificación entró en vigencia en el 2020. El Poder Ejecutivo, en oficio SCG-352-2020, del 22 de mayo del 2020, comunicó a la Asamblea Legislativa el nombramiento del octavo miembro y lo sometió a su ratificación. No obstante, mediante oficio AL-DSDI-OFI-0110-2020, la Asamblea Legislativa comunicó al Poder Ejecutivo la no ratificación del octavo miembro. Sin embargo, está en trámite una acción de inconstitucionalidad presentada contra el acto legislativo de no ratificación del miembro que presentó el Poder Ejecutivo, por lo que se ha considerado prudente no hacer un nuevo nombramiento hasta tanto se resuelva esa acción.

[2]La señora Hazel Valverde fue nombrada gerente en la sesión 5972-2020, celebrada el 23 de noviembre de 2020, e inició labores el 1 de febrero del 2021.

CONSEJO NACIONAL DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif) tiene a cargo la dirección de las cuatro superintendencias: Superintendencia General de Entidades Financieras, Superintendencia General de Valores, Superintendencia de Pensiones y Superintendencia General de Seguros. Dichas entidades son órganos de desconcentración máxima del Banco Central de Costa Rica.

Conassif está conformado por siete miembros: cinco designados por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, el Ministro de Hacienda o un viceministro de esa cartera y el Presidente o el Gerente del Banco Central de Costa Rica.

En el 2021, este órgano estuvo integrado de la siguiente manera:

Presidente: Alberto Dent Zeledón.

Directores

Presidente BCCR: Rodrigo Cubero Brealey.

Ministro de Hacienda: Elian Villegas Valverde.

Ministro de Trabajo: Silvia Lara Povedano.

Asamblea de trabajadores del Banco Popular y de Desarrollo Comunal: Álvaro Enrique Ramírez Sancho[1]

Directora: Laura María Suárez Zamora

Director: Alejandro Matamoros Bolaños

Director: Víctor Garita González

Directora: Sylvia Saborío Alvarado

[1]Miembro del Conassif únicamente para conocer asuntos de la Superintendencia de Pensiones.

SUPERINTENDENCIAS

Superintendencia General de Entidades Financieras

Superintendente: María del Rocío Aguilar Montoya.

Intendente: José Armando Fallas Martínez.

Superintendencia General de Valores

Superintendente: María Lucía Fernández Garita.

Intendente: vacante.

Superintendencia de Pensiones

Superintendente: María del Rocío Aguilar Montoya.

Intendente: vacante.

Superintendencia General de Seguros

Superintendente: Tomás Soley Pérez.

Intendente: vacante.

OBJETIVOS DEL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

Ley Orgánica del Banco Central, artículo 2:

Principal

Mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional y asegurar su conversión a otras monedas.

Subsidiarios

1. Promover el ordenado desarrollo de la economía costarricense, a fin de lograr la ocupación plena de los recursos de la Nación, procurando evitar o moderar las tendencias inflacionistas o deflacionistas que puedan surgir en el mercado monetario y crediticio.

2. Velar por el buen uso de las reservas internacionales de la Nación para el logro de la estabilidad económica general.

3. Promover la eficiencia del sistema de pagos internos y externos y mantener su normal funcionamiento.

4. Promover un sistema de intermediación financiera estable, eficiente y competitivo.

ABREVIATURAS

BCCR	Banco Central de Costa Rica
BEM	Bonos de estabilización monetaria
DEP	Depósitos electrónicos a plazo en el Banco Central de Costa Rica
FLAR	Fondo Latinoamericano de Reservas
INEC	Instituto Nacional de Estadística y Censos
IPC	Índice de precios al consumidor
MIL	Mercado integrado de liquidez
Monex	Mercado de monedas extranjeras
PIB	Producto interno bruto
RIN	Reservas internacionales netas
SFN	Sistema financiero nacional
Sinpe	Sistema nacional de pagos electrónicos
TPM	Tasa de política monetaria
USD	Dólares de los Estados Unidos de América

MEMORIA ANUAL 2021

PRESENTACIÓN

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 16 de su Ley Orgánica, el Banco Central de Costa Rica (BCCR) presenta su Memoria Anual para el 2021. Este informe evalúa las condiciones económicas internacionales relevantes para la economía costarricense, así como el desempeño macroeconómico de nuestro país durante ese año. En segundo lugar, el documento expone las medidas tomadas por el Banco Central en sus principales áreas de competencia: las políticas monetaria, cambiaria, financiera y del sistema nacional de pagos. Asimismo, analiza la situación financiera del BCCR, y presenta otras actividades que desarrolla el Banco en procura del cumplimiento de sus objetivos. Por separado, se publican las principales disposiciones normativas dictadas el año anterior.

En un entorno internacional caracterizado por la recuperación de la economía mundial, si bien con señales de moderación en algunos países, y después de la contracción de 4,1% en el 2020, la economía costarricense creció en el 2021 en 7,6%, un ritmo muy superior a lo previsto inicialmente, y superó desde el segundo trimestre de ese año los niveles de actividad previos a la pandemia.

En línea con el comportamiento de la producción, el mercado laboral mostró un mejor desempeño, pero su recuperación ha sido más lenta que la de la actividad económica. Así, la tasa de desempleo se movió visiblemente a la baja a lo largo del 2021, hasta ubicarse en 13,7% en el trimestre móvil finalizado en diciembre, pero esa tasa era todavía 1,5 puntos porcentuales (p.p.) superior a la observada antes de la pandemia.

El rezago del mercado laboral con respecto a la actividad económica sugiere que la recuperación de la producción ha combinado un aumento en el empleo con un incremento de la productividad.

Al igual que la actividad económica, las cuentas fiscales mostraron resultados mucho más favorables que los del 2020 y que lo proyectado inicialmente. A diciembre del 2021, el Gobierno Central acumuló un déficit primario (excluye el pago de intereses) equivalente a 0,3% del PIB, considerablemente inferior al registrado en igual periodo del año previo (3,4%), en tanto que el déficit financiero fue de 5,0% del PIB (8,0% un año atrás).

Esa mejora se explica por dos razones. En primer lugar, por el significativo aumento en la recaudación, explicado a su vez por la recuperación en la actividad económica y la implementación de las reformas tributarias introducidas por la Ley 9635 de diciembre del 2018. En segundo lugar, por la contención del gasto primario (gasto total menos intereses).

Estos buenos resultados permitieron al Gobierno captar recursos en el mercado nacional a tasas más bajas y plazos más largos, y además contribuyeron a reducir la percepción de riesgo país. Ambos aspectos favorecen una mejora del perfil de su deuda. A pesar de eso, y como

consecuencia del aún elevado déficit financiero, la deuda del Gobierno Central con respecto al PIB aumentó en el 2021 en 1,17 p.p. con respecto a diciembre del 2020, para alcanzar 68,3%.

En el 2021, la economía mundial enfrentó un fuerte aumento en la inflación, causado por factores de oferta y de demanda. En particular, los precios internacionales de las materias primas crecieron fuertemente, reflejo de la creciente demanda global y de factores geopolíticos (en el caso de los hidrocarburos) y climáticos (en los alimentos) que impactaron negativamente la oferta. Al encarecimiento de las materias primas se unió el incremento en el costo del transporte internacional de mercancías y en el costo de muchos insumos de producción, en ambos casos como reflejo de los cuellos de botella y las trabas logísticas para la producción y movilización de mercancías asociadas a las medidas de restricción por la pandemia, y que generaron problemas en las cadenas mundiales de suministro. Debido a estos factores, en la mayoría de los países hubo un repunte en la inflación.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) estimó un incremento en la inflación al consumidor para el 2021 con respecto al 2020, de 0,7% a 3,1% para las economías avanzadas y de 5,1% a 5,7% para las economías emergentes y en desarrollo. Un caso destacable es el de Estados Unidos, nuestro principal proveedor de importaciones, donde este indicador ascendió en diciembre del 2021 a 7,0%, la mayor tasa desde 1982. El aumento en la inflación se observó incluso en países con economías oficialmente dolarizadas, las cuales, por su naturaleza, no realizan una política monetaria independiente.

Inevitablemente para una economía pequeña y abierta al comercio internacional e importadora de materias primas, la inflación en Costa Rica también se aceleró, y cerró el año 2021 con una tasa de 3,3%. En ese repunte incidió, principalmente, la inflación importada. También contribuyeron los efectos base, como consecuencia de la baja inflación que prevaleció al inicio de la pandemia (y que hace aumentar las tasas de variación interanual por razones meramente aritméticas), la depreciación del colón y, en menor medida, la reactivación de la economía, que contribuye a disipar el impacto desinflacionario de la capacidad ociosa, acentuada en el 2020 por la pandemia.

No obstante, comparada con las tasas observadas en buena parte del mundo, la tasa de inflación se mantuvo relativamente moderada en nuestro país, y de hecho dentro del rango de tolerancia para la inflación con respecto a su meta (3,0% ± 1 p.p.) (aunque las presiones externas la han llevado a superar ese rango en el 2022).

Por otra parte, el mercado cambiario continuó sujeto a presiones, que reflejan en parte las condiciones externas antes mencionadas: el aumento en los precios de las materias primas y en general de los bienes importados y el incremento en los costos del transporte de mercancías. Pero esas presiones también obedecieron a algunos factores internos, como la mayor demanda de divisas por parte, de un lado, del sector público no bancario (SPNB) para enfrentar vencimientos de deuda, y de otro de ahorrantes institucionales, en particular de las operadoras de fondos de pensiones, como producto de la diversificación de sus carteras hacia activos en el exterior. También incidieron el mayor dinamismo de las importaciones ante la reactivación de la actividad

económica y el proceso gradual de colonización de algunos créditos al sector privado durante el 2020 y el 2021, que implicó un aumento en la demanda de dólares en el mercado.

Así, al término del 2021, el tipo de cambio del colón con respecto al dólar estadounidense registró un incremento anual de 4,4% y de 12,4% si se le compara con el mes de febrero de 2020, inmediatamente anterior a la pandemia.

Para enfrentar las presiones sobre la inflación, y en cumplimiento de su Ley Orgánica, en diciembre del 2021 la Junta Directiva del Banco Central decidió aumentar la TPM en 50 puntos básicos (p.b.), luego de año y medio de mantenerla en 0,75%, su valor mínimo histórico. Pese a este ajuste, la postura de política monetaria continuó siendo expansiva, pero el Banco Central anunció que seguiría aumentando la TPM para acercarla gradualmente a una posición de neutralidad; es decir, una situación en la que la brecha entre la TPM real y la tasa de interés real neutral (que es la tasa a la que no existe estímulo monetario), es cercana a cero.

Por otra parte, el BCCR participó en el mercado cambiario para gestionar los requerimientos de divisas del SPNB y, en menor medida, para acotar movimientos abruptos en el tipo de cambio, aunque sin cambiar su tendencia. En particular, durante el 2021 vendió apenas *USD* 35,8 millones por operaciones de estabilización (*USD* 279,6 millones en el 2020).

Sin embargo, debido a la fuerte demanda de divisas por parte del SPNB y de las operadoras de pensiones, el Banco Central no pudo remplazar en el mercado todas las divisas vendidas al SPNB, con lo que se redujeron sus reservas internacionales netas (RIN). En concreto, los requerimientos de dólares del SPNB, que en parte se han originado en atrasos en la aprobación legislativa de créditos multilaterales al Gobierno, se han cubierto parcial y temporalmente con reservas. Se espera que los desembolsos de esos recursos externos ocurran en los próximos meses y que se restituya la posición de RIN. De no haberse utilizado las reservas para tender esa especie de puente temporal, se hubieran dado movimientos muy fuertes en el tipo de cambio, primero hacia el alza y luego hacia la baja, que hubieran podido poner en riesgo la estabilidad del sistema financiero y perjudicar así la estabilidad macroeconómica, el crecimiento y el bienestar.

Además, en procura de mitigar la insuficiencia de instrumentos en moneda extranjera en el sistema financiero nacional y a la vez fortalecer la posición de RIN del país, la Junta Directiva del BCCR autorizó la captación a corto plazo de recursos en dólares por medio de la plataforma del Mercado Integrado de Liquidez (MIL) y envió a consulta pública otras medidas que buscan ordenar la gestión de divisas por parte del SPNB y fortalecer la profundidad del mercado cambiario, para promover una eficiente formación de precios.

Por otra parte, las medidas tomadas por el Banco Central y el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif), tanto en el 2020 como el 2021, para mantener la estabilidad macroeconómica del país y aliviar el impacto de la pandemia sobre los hogares y empresas, contribuyeron a

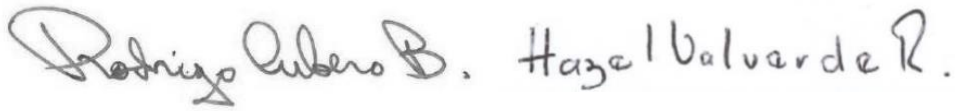
que en el 2021 el sistema financiero se mantuviera estable y presentara una mejora en sus indicadores de solidez con respecto al año anterior.

Al igual que ocurrió en el 2020, en el 2021 los medios de pago electrónicos mostraron un significativo dinamismo. El monedero Sinpe-Móvil fue nuevamente el dinamizador de las transferencias electrónicas, ya que por medio de este servicio se liquidaron 226 millones de transferencias, un crecimiento de 311% en comparación con el año 2020.

En el 2021, el BCCR mantuvo también un rol activo en la coordinación de la política macroeconómica, particularmente en la comunicación a la ciudadanía de la necesidad de un ajuste fiscal adicional a la Ley 9635; el impulso, negociación y promoción, dentro y fuera del Gobierno, de un programa de asistencia financiera de mediano plazo con el FMI (la Facilidad de Servicio Ampliado del Fondo, o SAF); y la promoción de créditos multilaterales adicionales.

Adicionalmente, y en línea con lo anterior, cabe destacar la activa participación que tuvo el Banco Central en el 2021 en el análisis de varias iniciativas de ley en discusión en la Asamblea Legislativa, muchas de ellas dirigidas a mitigar los efectos adversos del COVID-19 y a procurar la sostenibilidad de las finanzas públicas. La participación del BCCR también involucró adversar proyectos de ley con potenciales efectos nocivos para la economía costarricense.

Desde el Banco Central nos comprometemos a continuar apoyando, en la medida de nuestras posibilidades, en la formulación, cuantificación y comunicación de las políticas económicas necesarias para afianzar la estabilidad macroeconómica y financiera y potenciar el crecimiento económico y la generación de empleos.



Rodrigo Cubero Brealey	Hazel Valverde Richmond
Presidente	Gerente

RESUMEN

Coyuntura macroeconómica

En el 2021 la economía mundial mostró una rápida recuperación, luego de la recesión registrada el año previo por la pandemia del COVID-19 y, en particular, por las medidas aplicadas por los distintos países para tratar de contener la tasa de contagio. La recuperación fue impulsada por el paulatino levantamiento de las medidas de restricción sanitaria, el ajuste de los agentes económicos a las nuevas condiciones, el avance en la vacunación contra el COVID-19 y los estímulos monetarios y fiscales. En conjunto, estos factores permitieron que varios países, al igual que Costa Rica, alcanzaran en el transcurso del año el nivel de actividad económica registrado previo a la pandemia.

Pese a esta mejora, a lo largo del año hubo altibajos debido a que las olas sucesivas de la pandemia y el surgimiento de nuevas variantes del coronavirus llevó a algunas economías a retomar las medidas sanitarias. Además, las fuertes olas de infección generaron ausentismo de trabajadores en diversas industrias de muchos países.

Mientras que la producción en varios países alcanzó el nivel prepandemia en el 2021, el empleo mostró una recuperación más lenta en varios países. Además, en otros, principalmente en economías avanzadas, se observaron tasas de participación menores que, en conjunto con una renovada demanda de trabajadores para ciertas industrias, presionó al alza los salarios.

La recuperación económica global y, en particular, el dinamismo de la demanda mundial, en paralelo con choques de oferta por factores geopolíticos o climáticos, se reflejó en un incremento en el precio de las materias primas, luego de la abrupta caída en el primer cuatrimestre del 2020. El estímulo a la demanda global, en conjunto con los cuellos de botella logísticos por las medidas sanitarias, llevaron a un elevado aumento en los costos de los fletes marítimos.

El incremento en el precio de las materias primas en los mercados internacionales, aunado a efectos base, problemas en las cadenas de suministro y el congestionamiento en los servicios de transporte, propiciaron un marcado aumento en la inflación mundial durante el 2021.

En un inicio, los bancos centrales de las principales economías plantearon que ese aumento en la inflación sería transitorio, apoyados principalmente en la expectativa de una pronta normalización del funcionamiento de las cadenas de suministro. No obstante, ante la prolongación de los problemas de oferta, varios bancos centrales y organismos internacionales empezaron

a considerar la posibilidad de que el incremento en la inflación sea mayor en magnitud y duración de lo previsto inicialmente.

En este contexto, en algunas economías las presiones inflacionarias propiciaron una postura más estricta de política monetaria. Los primeros en ajustar al alza sus tasas de política fueron los bancos centrales de las economías emergentes, en las que las expectativas inflacionarias son más frágiles. En el caso de las economías avanzadas los ajustes se dieron en los últimos meses del año, cuando algunas anunciaron el retiro gradual de sus programas de compra de activos y algunas otras empezaron a aumentar la tasa de política, aunque los ajustes fueron más moderados que en las economías emergentes.

Los mercados financieros internacionales se mantuvieron relativamente estables en el 2021, pese al aumento en la inflación, aunque con altibajos en respuesta al surgimiento de las nuevas variantes del coronavirus.

En el caso de Costa Rica, luego de la severa contracción de la producción ocurrida en el año 2020 (4,1%) debido al impacto de la pandemia por el COVID-19, la economía se ha recuperado rápidamente y más fuertemente de lo previsto inicialmente en la programación macroeconómica. Así, se estima que en el 2021 la actividad económica habría crecido 7,6%. Este ritmo de crecimiento de la actividad económica no se observaba en el país desde el 2006-2007, cuando el PIB registró tasas de variación de 7,3% y 8,2%, respectivamente. No obstante, cabe indicar que una parte de ese crecimiento en el 2021 se explica por el efecto base.

El crecimiento de la producción, especialmente a partir del segundo trimestre del año, fue estimulado por el aumento gradual de la movilidad y la reapertura de actividades económicas, conforme se fueron flexibilizando las medidas de restricción sanitaria. Además, la recuperación fue apoyada por el tono expansivo de la política monetaria, que mediante mejores condiciones crediticias permitió aliviar el flujo de caja de los deudores y promover el crédito, el consumo y la inversión.

Por componentes del gasto, el mayor crecimiento de la actividad económica respondió a una mejora de la demanda interna, principalmente en el consumo y en la inversión privada, y a un repunte mayor al esperado de la demanda externa. El crecimiento del gasto de consumo final de los hogares es congruente con la mejora en su ingreso disponible, pese al deterioro en los términos de intercambio, y con el repunte en el crédito al sector privado en moneda nacional, sobre todo en el segundo semestre.

Por su parte, el crecimiento de la inversión privada fue propiciado por perspectivas más favorables de los empresarios y el crecimiento en el crédito, y se concentró en la inversión en maquinaria y equipo para la manufactura y en la construcción de obras privadas no residenciales. Por el contrario, la inversión pública disminuyó a causa de la menor ejecución de proyectos de infraestructura.

De manera consecuente con el comportamiento de la producción, los principales indicadores del mercado laboral mostraron un mejor desempeño, aunque su recuperación ha sido más lenta que la de la actividad económica. En el trimestre móvil finalizado en diciembre, la tasa de desempleo se ubicó en 13,7%, inferior en 6,3 p.p. a la registrada en igual lapso del año anterior. Sin embargo, esa tasa es todavía superior en 1,5 p.p. a la observada en el trimestre móvil finalizado en febrero del 2020, mes previo al inicio de la pandemia.

La recuperación de las importaciones por el crecimiento de la actividad económica, y el deterioro de los términos de intercambio, incidieron en un aumento del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, el cual pasó de 1,1% del PIB en el 2020 a 3,3% del PIB en el 2021.

En el 2021 el país registró una entrada neta de recursos, tanto hacia el sector público como al privado, equivalente a 2,8% del PIB. Destacaron los influjos de inversión directa, así como los flujos netos hacia el sector público, principalmente al Gobierno, los cuales fueron compensados en parte por un aumento en los activos externos netos del sector financiero y, sobre todo, del sector privado institucional (los fondos de pensiones).

En concreto, en el 2021 y, en general, desde que inició la pandemia, aumentó significativamente la demanda de divisas de parte del SPNB y de inversionistas institucionales. En el caso del SPNB, destacan las fuertes demandas por parte del Gobierno Central, que enfrentó vencimientos de deuda en dólares, tanto interna como externa, por montos muy altos y no recibió recursos en dólares en la misma magnitud. Esto ocurrió porque algunos de los créditos en dólares que el Gobierno esperaba recibir en el bienio 2020-2021 se atrasaron o no se dieron del todo, pues no contaron con la oportuna aprobación legislativa. El atraso en la conclusión de la revisión con el FMI también implicó demoras en desembolsos por parte de ese y de otros organismos internacionales. Eso obligó al Gobierno a comprarle al Banco Central los dólares para atender sus deudas. Otras entidades del SPNB igualmente han venido colonizando sus deudas, y eso ha resultado en un aumento en la demanda de divisas para la cancelación de sus deudas en dólares. Destacan también los mayores requerimientos de divisas por parte de la Refinadora Costarricense de Petróleo (Recope), como consecuencia del incremento en la factura petrolera.

Por otra parte, aumentó la demanda de divisas por parte de las operadoras de pensiones, como resultado de un proceso de diversificación de sus carteras hacia activos externos. Este proceso inició hace varios años, pero se intensificó a partir de la segunda mitad del año 2020. La fuerte demanda de dólares por parte de este sector ha reducido el espacio del Banco Central para reponer en el mercado cambiario todas las divisas que le ha vendido al SPNB.

La salida de recursos por parte de esos sectores implicó que los flujos financieros netos al país fueran menores al déficit de cuenta corriente, por lo que hubo una presión al alza sobre el tipo de cambio, y se produjo una reducción de los activos de reserva de *USD* 263 millones. Con ello, su saldo al término del año se ubicó en *USD* 6.921 millones, equivalente a 10,8% del PIB.

Al igual que en el caso de la actividad económica, el desempeño fiscal en el 2021 fue mucho mejor no solo al del 2020, sino también al proyectado inicialmente. Al igual que la actividad económica, las cuentas fiscales mostraron resultados mucho más favorables en el 2021. A diciembre, el Gobierno Central acumuló un déficit primario (excluye el pago de intereses) equivalente a 0,3% del PIB, considerablemente inferior al registrado en igual periodo del año previo (3,4%), en tanto que el déficit financiero fue de 5,0% del PIB (8,0% un año atrás).

Los mejores resultados se mantienen aún si se ajustan las cifras para hacerlas comparables, mediante la exclusión de los efectos de las reformas introducidas en las leyes 9524, 9371, 9830 y 9925. Al considerar estos ajustes, en el 2021 el déficit primario sería 0,9% y el financiero 5,7%, ambos como proporción del PIB, comparados con déficits de 3,8% y 8,4% en el 2020, respectivamente (con datos ajustados por los OD).

Esa mejora se explica por el significativo aumento en la recaudación, dada la recuperación en la actividad económica y la implementación de las reformas tributarias introducidas en la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas (Ley 9635), de diciembre del 2018. Adicionalmente, el mejor desempeño fiscal también reflejó el esfuerzo de contención del gasto primario (gasto total menos intereses).

En el 2021, la tasa de variación de los agregados monetarios se desaceleró en comparación con el año anterior, como consecuencia de la normalización gradual de la demanda por liquidez después de la alta incertidumbre inicial por la pandemia. Este comportamiento fue particularmente notorio en los agregados más líquidos en moneda nacional.

Asimismo, se observó una mayor preferencia relativa por los instrumentos emitidos en moneda extranjera por las entidades bancarias, comportamiento coherente con los valores negativos que presentó el premio por ahorrar en moneda nacional desde mediados del 2021 y el traslado de recursos desde instrumentos emitidos por el Ministerio de Hacienda (MH) en dólares a depósitos bancarios, dada la menor participación del MH en el mercado financiero en dicha moneda.

El crecimiento del crédito al sector privado (CSP) en moneda nacional mantuvo a lo largo del 2021 la tendencia al alza mostrada desde mediados del 2020, si bien sus tasas fueron más moderadas que las del crecimiento nominal estimado para la economía. El incremento en el crédito en moneda nacional fue parcialmente compensado por la contracción del componente en moneda extranjera. Ese comportamiento disímil implicó una continuación de

la tendencia secular hacia una desdolarización del CSP. En forma agregada, la variación interanual del CSP en el 2021 fue de 3,9% (2,9% un año atrás).

La inflación se aceleró gradualmente a partir del segundo trimestre del 2021, desde niveles muy bajos, y alcanzó a ingresar al rango de tolerancia alrededor de la meta del BCCR (3,0% ± 1 p.p.) apenas en el mes de setiembre (por primera vez en 23 meses). El aumento en la inflación es consecuente, en buena medida, con la presencia de efectos base y de fuerzas externas asociadas a una creciente inflación internacional. También es congruente con la disipación de algunas fuerzas desinflacionarias presentes en la economía costarricense desde el 2019 y que fueron acentuadas en el 2020 por la pandemia.

Aun así, la inflación se mantuvo moderada comparada con otras economías latinoamericanas e incluso avanzadas. Además, se mantuvo dentro del rango de tolerancia en los últimos meses del 2021, aunque ya en el 2022 la intensificación de las presiones externas ha llevado a la inflación por encima de ese rango.

Por otra parte, las expectativas de inflación también se mantuvieron moderadas, pero con una fuerte discrepancia entre las expectativas de mercado y las basadas en encuestas.

Por último, al igual que en el 2020, en el 2021 el uso de medios de pago electrónicos se aceleró debido al impacto de la pandemia del COVID-19. Por ejemplo, el número de transacciones por Sinpe-Móvil creció en más de un 300% en el 2021. En contraste, en ese año siguió cayendo el uso de efectivo. Así, la cantidad de retiros de efectivo mantuvo la tendencia a la baja registrada desde el 2019 y la liquidación de los mercados de valores públicos se realizó completamente de forma automatizada.

Medidas de política del Banco Central

Desde mediados de junio del 2020, el BCCR mantuvo la TPM en 0,75%, su nivel histórico más bajo, luego de haber aplicado una reducción de 450 p.b. entre marzo del 2019 y el primer semestre del 2020. Sin embargo, a mediados de diciembre del 2021 la Junta Directiva aumentó dicho indicador en 50 p.b., para ubicarla en 1,25% anual, con vigencia a partir del 16 de diciembre.

Además, la Junta acordó mantener una senda de aumentos graduales en la TPM, e indicó que, de ser necesario, según la evolución de los determinantes de la inflación futura (entre ellos la brecha del producto, las expectativas de inflación y posibles efectos inflacionarios de segunda ronda), estaría dispuesta a intensificar el ritmo de aumentos con el fin de mantener la inflación dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta.

Con este ajuste, la postura de política monetaria del Banco Central continuó siendo expansiva, dado que el valor real de la TPM se mantuvo por debajo de la tasa de la TIRN, pero la intención expresa de la Junta Directiva es ir acercándola gradualmente a la posición de neutralidad.

En apoyo de la postura expansiva de la política monetaria, el Banco Central ha procurado mantener una posición holgada de liquidez agregada en el sistema financiero.

En el 2021 el sistema financiero presentó, en promedio, una liquidez disponible de ¢561.726 millones, medida por la posición deudora neta del BCCR en el MIL, a lo cual contribuyeron los desembolsos efectuados por el BCCR por concepto de la facilidad crediticia introducida en setiembre del 2020 y los vencimientos netos de Bonos de estabilización Monetaria (BEM).

Además, el BCCR participó en el mercado cambiario para gestionar los requerimientos de divisas del SPNB y, en menor medida, para acotar movimientos abruptos en el tipo de cambio, aunque sin cambiar su tendencia. En particular, durante el 2021 vendió *USD* 35,8 millones por operaciones de estabilización (*USD* 279,6 millones en el 2020).

Debido a la fuerte demanda de divisas por parte del SPNB y de las operadoras de fondos de pensiones, el Banco Central no pudo remplazar en el mercado todas las divisas vendidas al SPNB, con lo que se redujeron sus reservas internacionales netas (RIN).

Es decir, para suavizar el impacto sobre el tipo de cambio sin alterar su tendencia, el Banco Central creó una especie de puente temporal mediante el uso de las reservas. En concreto, los requerimientos de dólares del SPNB, y particularmente del Gobierno, en lugar de cubrirse con créditos externos, como se esperaba, se cubrieron temporalmente con reservas, en un contexto en que los espacios en el mercado cambiario se han estrechado por las razones indicadas. Se proyecta que los desembolsos externos ocurran en los próximos meses y que se restituya la posición de RIN.

De no haberse utilizado las reservas para tender ese puente temporal, se hubieran dado movimientos muy fuertes en el tipo de cambio, primero hacia el alza y luego hacia la baja. En un país con un nivel aún muy alto de dolarización financiera, esas fluctuaciones hubieran podido poner en riesgo la estabilidad del sistema financiero y perjudicar así la estabilidad macroeconómica, el crecimiento y el bienestar.

Asimismo, en procura de mitigar la insuficiencia de instrumentos en moneda extranjera en el sistema financiero nacional y a la vez fortalecer la posición de RIN del país, la Junta Directiva del BCCR autorizó la captación a corto plazo de recursos en dólares por medio de la plataforma del MIL. Adicionalmente, en esa misma ocasión envió a consulta pública una modificación al Reglamento para las Operaciones Cambiarias de Contado, que busca ordenar la gestión de divisas por parte del SPNB, promover una eficiente formación de precios y fortalecer la posición de reservas internacionales.

Por otra parte, en el 2021 la Junta Directiva del BCCR aprobó las Políticas para la gestión de las reservas internacionales. Con esta medida se busca integrar en un solo cuerpo normativo las disposiciones relacionadas con la gestión de las RIN, en concordancia con las mejores prácticas de gobierno

corporativo recomendadas por el FMI, el Banco de Pagos Internacionales y el Banco Mundial (BM).

Además, en este año se aprobó una nueva versión del Reglamento del Sistema de Pagos que incorporó diversas regulaciones, dentro de las que destaca el Sistema Nacional de Pago Electrónico en el Transporte Público SINPE-TP, que se concibe como un sistema único y universal (multimodal), para ser utilizado en todas las rutas nacionales del servicio de autobús y tren, con el fin de garantizar una misma experiencia de pago a los usuarios del transporte público costarricense.

También es importante mencionar que en el 2021 el Banco Central introdujo los billetes de ¢1.000 y ¢10.000 en sustrato de polímero (material similar al plástico), que son más seguros, más durables y de menor costo que las ediciones vigentes de algodón en circulación. Con estas dos denominaciones se completó la salida de billetes en dicho material, toda vez que en el 2020 ya había puesto en circulación las restantes. Esta nueva serie de billetes fue galardonada como la Mejor Serie de Billetes Nuevos de Latinoamérica del año 2021.

Asimismo, el BCCR emitió una moneda de ¢500 para conmemorar los 200 años de nuestra independencia. El lanzamiento de esta moneda, además de celebrar este importante hecho histórico, marcó el comienzo de otras dos iniciativas: a) un nuevo cono monetario, más coherente en sus dimensiones y con mayores seguridades para evitar su falsificación y, b) la utilización de monedas de circulación regular no solo como medio de pago sino también para destacar hechos históricos y a personajes de la vida nacional, como parte de un esfuerzo coordinado con el Ministerio de Cultura y Juventud. Estas monedas fueron puestas en circulación, según demanda, a partir del 11 de noviembre del 2021.

En el 2021, el BCCR mantuvo también un rol activo en la coordinación de la política macroeconómica con otras autoridades, particularmente en la comunicación a la ciudadanía de la necesidad de un ajuste fiscal adicional a la Ley 9635; el impulso, negociación y promoción, dentro y fuera del Gobierno, de un programa de asistencia financiera de mediano plazo con el FMI (la Facilidad de Servicio Ampliado del Fondo, o SAF); la promoción de créditos multilaterales adicionales, y la gestión en la Asamblea Legislativa para apoyar los proyectos de ley que fueran en la dirección de fortalecer la economía nacional, el sistema financiero y los medios de pago, y para oponerse a los proyectos de ley que resultaren perjudiciales para los objetivos y funciones del Banco Central.

Por último, en noviembre del 2021 el BCCR envió en consulta la propuesta de regulación de las comisiones máximas de tarjetas de pago y otras reformas al Reglamento del Sistema de Tarjetas de Pago. Estas reformas finalmente se aprobaron en enero del 2022.

Gestión interna del Banco Central

Según la metodología de cuentas monetarias, que aproxima de mejor forma el impacto del resultado del Banco Central sobre las condiciones agregadas de liquidez (en comparación con el resultado financiero-contable), en el 2021 el BCCR generó un déficit de ¢69.759,1 millones, equivalente a 0,17% del PIB nominal, inferior al registrado un año atrás (0,29% del PIB). Tanto los ingresos como los egresos totales del BCCR disminuyeron en el 2021; los primeros debido a la reducción de los rendimientos y del saldo medio de las reservas, mientras que en los egresos incidió la disminución en los gastos financieros en moneda nacional y en moneda extranjera.

La reducción de los rendimientos de las reservas se explica por las bajas tasas de interés internacionales prevalecientes en el 2021, mientras que la caída en su saldo medio fue consecuencia de la mayor demanda de divisas del sector público no bancario y de los fondos de pensiones, que llevaron a un uso de reservas que no pudo ser restituido en su totalidad. Por su parte, la disminución de los gastos financieros se explica, principalmente, por los menores gastos por concepto de las obligaciones en moneda nacional debido a la disminución tanto en el saldo promedio de la deuda como en su costo.

La reducción del saldo medio de la deuda fue el resultado de una política monetaria expansiva y de la resultante posición holgada de liquidez agregada, en vista de la persistencia a lo largo de la mayor parte del año de las presiones desinflacionarias existentes en la economía desde años previos. En línea con ello, el BCCR decidió no renovar plenamente los vencimientos de los Bonos de Estabilización Monetaria. El menor costo de esta deuda reflejó la baja en las tasas de interés internas.

En el 2021 el BCCR continuó avanzando en el enfoque de gestión integral de riesgos que entró en funcionamiento en el 2014. Los resultados de las evaluaciones de riesgos efectuadas permiten concluir que el 93% de los riesgos identificados cuentan con controles efectivos suficientes para mantener los riesgos relevantes del Banco en los niveles residuales de aceptación definidos por su Junta Directiva. Los riesgos que sobrepasaron el rango de tolerancia fueron presentados al Comité de Riesgos y tras su análisis, se acordaron planes de mitigación que ya fueron ejecutados en su mayor parte o están en proceso de ejecución.

De igual modo, en este año el Banco continuó fortaleciendo su programa de sostenibilidad ambiental y sus políticas de derechos humanos. Su trabajo en ambos temas fue objeto de varios reconocimientos. Además, a pesar de las particularidades generadas por la pandemia y otras dificultades que afronta el país, el BCCR mantuvo su compromiso con la gestión social y el programa cultural.

Por otra parte, en el 2021 el BCCR culminó dos de sus proyectos estratégicos y avanzó en los restantes. Uno de los proyectos concluidos es el fortalecimiento de las estadísticas macroeconómicas, el cual implicó la introducción de nuevos procedimientos y la actualización de estándares estadísticos, que contribuirán en la formulación de la política económica y la

toma de decisiones por parte de los agentes económicos. El otro proyecto concluido es el de nuevos índices económicos, que comprendió el desarrollo de indicadores relacionados con la producción, los activos inmobiliarios y el comercio internacional, e incluyó algunas mejoras en los índices que calcula el BCCR. El desarrollo de estos productos permitirá incrementar la cantidad y calidad de las estadísticas económicas para su uso por parte de la sociedad en la investigación y en la toma de decisiones.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

CONTEXTO INTERNACIONAL RELEVANTE PARA COSTA RICA

El 2021 estuvo caracterizado por una rápida recuperación de la economía mundial, luego de la recesión provocada en el 2020 por la pandemia del COVID-19. Este comportamiento se reflejó también en el mercado laboral, cuyos indicadores mejoraron, pero en forma más lenta que la producción.

La recuperación de la economía y, particularmente, el mayor dinamismo de la demanda mundial llevó a un aumento en el precio internacional de las materias primas que, a su vez, dio lugar a un incremento de la inflación mundial. En este contexto, los bancos centrales empezaron a endurecer su política monetaria.

Luego de la recesión provocada por las medidas aplicadas por los distintos gobiernos para tratar de contener la pandemia del COVID-19, en el 2021 la economía mundial experimentó una rápida recuperación (Gráfico 1). El FMI estima que en el 2021 la economía mundial creció 5,9%, mientras que un año atrás disminuyó 3,1%.

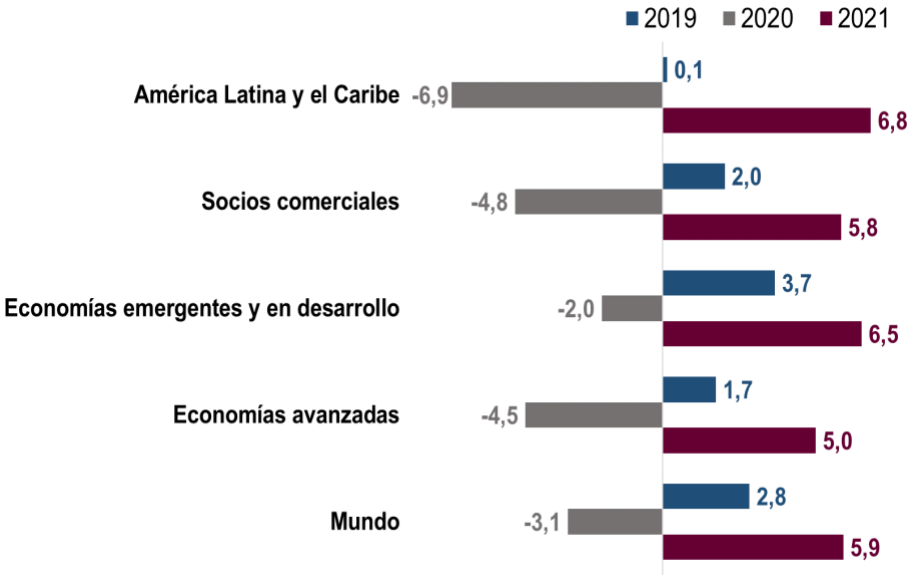
La reactivación fue impulsada por el paulatino levantamiento de las medidas de restricción sanitaria, el ajuste de los agentes económicos a las nuevas condiciones, el avance en la vacunación contra el COVID-19 y la continuidad de los estímulos monetarios y fiscales.

Esta situación se observó en la mayoría de las economías, aunque con distintas velocidades (Gráfico 2). En el transcurso del año algunos países, entre ellos Estados Unidos, alcanzaron el nivel de actividad económica registrado antes de la pandemia (IV trimestre del 2019), mientras que en otros todavía no se alcanzó ese nivel, pese al mejor desempeño de la economía en comparación con el 2020. En el caso de Costa Rica, ya desde el segundo trimestre del 2021 el PIB había superado (en 0,7 p.p.) el nivel de antes de la pandemia y en el cuarto trimestre de ese mismo año la diferencia fue de 4,7 p.p.

La diferencia en el ritmo de ajuste de las distintas economías se explica por varios factores dentro de los cuales están su posición en la fase de la pandemia, la intensidad y éxito de las medidas aplicadas, su estructura económica y la exposición a sectores particularmente afectados[3], como el turismo.

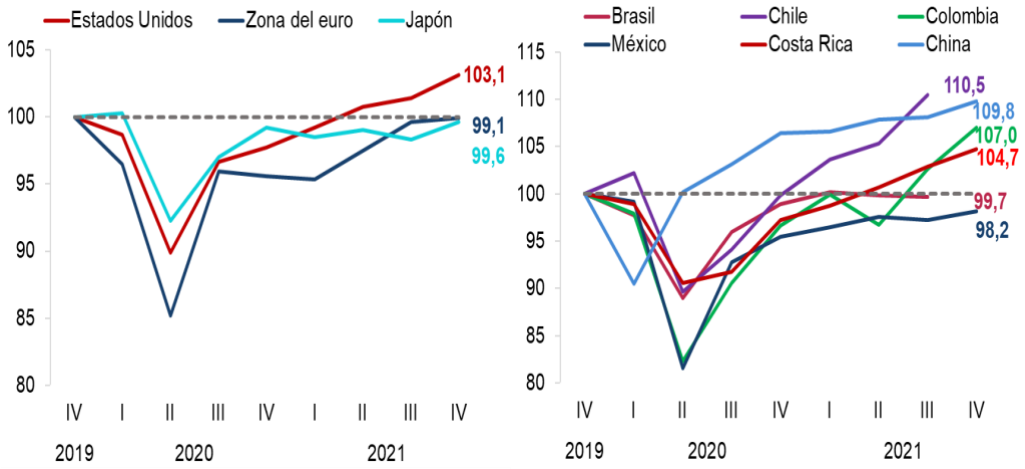
[3] Uno de los países que se recuperó más rápido fue China, que fue justamente donde se presentaron los primeros casos del COVID-19. Este país alcanzó los niveles de actividad económica de antes de la pandemia en el segundo trimestre del 2020.

Gráfico 1. Crecimiento económico mundial[1]
Variación interanual del PIB, en porcentajes



[1]El dato de los socios comerciales es una estimación del BCCR realizada con datos para una muestra de 15 países que comprenden el 85% de las exportaciones de bienes a noviembre del 2021.
Fuente: Fondo Monetario Internacional, Perspectivas de la economía mundial octubre 2021 y enero 2022 y Banco Central de Costa Rica.

Gráfico 2. Niveles de actividad económica en algunas economías[1]
Índice de volumen (IV trimestre del 2019=100)



[1]Todas las series usan la variación trimestral de la serie desestacionalizada, excepto la de Costa Rica, que utiliza la serie de tendencia ciclo.
Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de la base de datos de la OCDE.

Si bien la economía mundial mostró una rápida reactivación en el 2021, su desempeño siguió condicionado por la evolución de la pandemia, toda vez que ante los rebrotes o nuevas olas de contagio algunos países retomaron las medidas restrictivas que habían implementado el año previo, aunque en forma intermitente y focalizada, con la intención de reducir la propagación del virus y evitar la saturación hospitalaria. No obstante, el

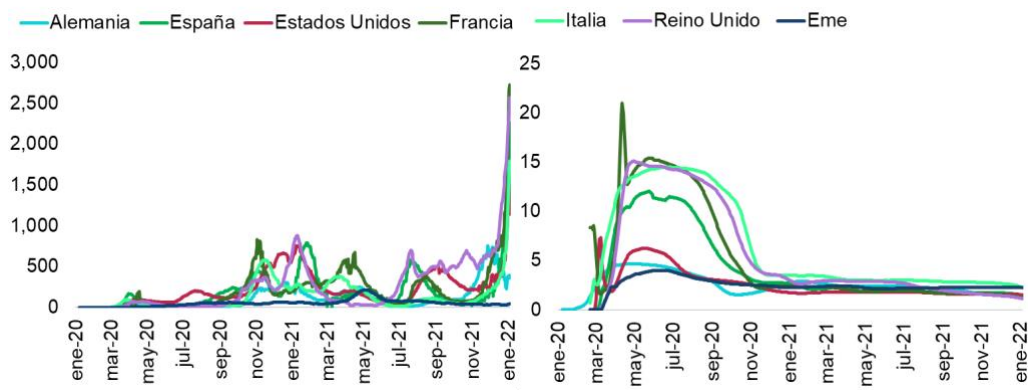
impacto de los confinamientos sobre la actividad económica fue menor al observado en el 2020, debido a la mayor adaptación de los agentes económicos a las restricciones. Además, aunque la cantidad de casos aumentó considerablemente, en particular hacia finales del año debido a la alta contagiosidad de la variante Ómicron, la tasa de letalidad se mantuvo baja (Gráfico 3).

De acuerdo con el índice de movilidad de Google, el desplazamiento hacia centros comerciales y de recreación aumentó en el 2021, en contraposición con meses anteriores cuando la reducción del movimiento de personas hacia sitios públicos condujo a un menor nivel de actividad económica y a la contención del gasto de las personas.

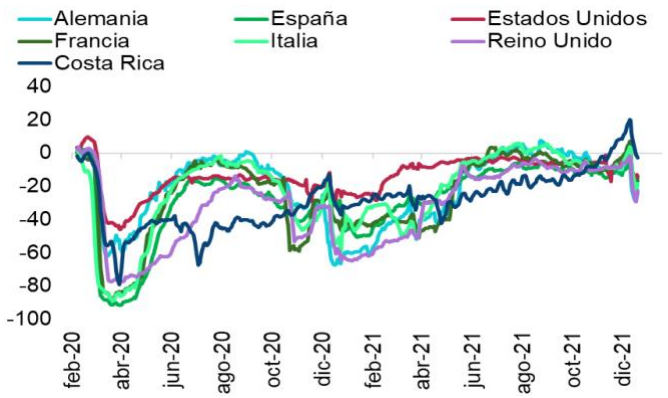
Gráfico 3. Indicadores de movilidad y evolución del COVID-19 en economías seleccionadas

A. Cantidad de casos diarios del COVID-19[1]
Casos por millón de habitantes, promedio móvil de 7 días

B. Tasa de letalidad[1,2]
Promedio móvil de 7 días



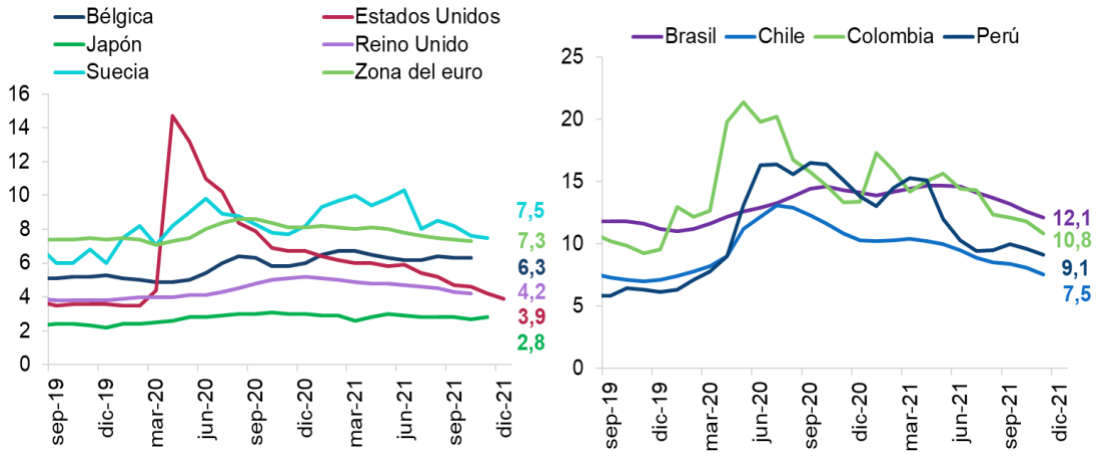
C. Índice de movilidad de Google[3]
Series comercio y recreación, promedio móvil de 7 días



[1]La serie Eme corresponde a países emergentes e incluye a Brasil, India, Indonesia, México, Rusia, Sudáfrica y Turquía.
[2]Corresponde a la relación de fallecimientos con respecto a la cantidad de casos.
[3]Desviación con respecto al periodo base (entre el 3 de enero y el 6 de febrero del 2020).
Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de Google al 2 de enero del 2022 y *Our World in Data* al 4 de enero del 2022, con base en el gráfico publicado en el Informe de Política Monetaria del Banco de Inglaterra de mayo del 2021.

En línea con el comportamiento de la producción, los indicadores del mercado laboral mejoraron en el 2021. A pesar de las diferencias existentes entre países en el grado de recuperación de dicho mercado, asociadas a factores estructurales preexistentes, en la mayoría de los casos la tasa de desempleo se acercó a los niveles previos a la pandemia (Gráfico 4). Un caso destacable es Estados Unidos, donde la flexibilidad del mercado de trabajo, junto con las políticas para contrarrestar el impacto de la crisis, permitieron un ajuste bastante rápido del empleo. La tasa de desempleo de esa nación se ubicó en 3,9% en diciembre, muy cerca del nivel observado antes de la pandemia (promedio de 3,7% en el 2019).

Gráfico 4. Tasa de desempleo en algunas economías
En porcentajes



Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de Bloomberg y el Departamento de Trabajo de Estados Unidos.

La recuperación de la economía y, en particular, el dinamismo de la demanda mundial se reflejó en un incremento en los precios internacionales de las materias primas, que contrasta con la abrupta caída de dichos precios en el primer cuatrimestre del 2020 (Gráfico 5). De especial importancia para Costa Rica es el precio del petróleo, el cual alcanzó en el tercer trimestre del 2021 un nivel superior al observado previo a la pandemia. Ello debido tanto al aumento en la demanda, como a restricciones en la producción mundial.

En términos agregados, en diciembre del 2021 el índice de precios de materias importadas por Costa Rica subió 48,2%[4] con respecto a igual periodo del 2020. Por componentes, el índice de granos básicos creció 24,1%, el de metales 65,9% y el de combustibles 51,7%.

Un componente adicional en las presiones recientes en los precios internacionales es el elevado aumento en los costos de los fletes marítimos, debido a la mayor demanda mundial y a los cuellos de botella. El indicador de las tarifas de flete de contenedores aumentó 4 veces con respecto a los niveles prepandemia.

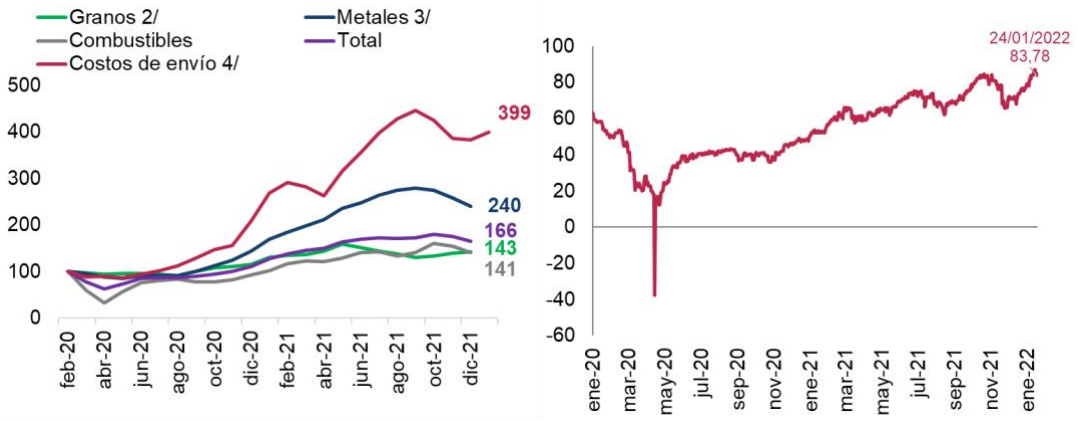
[4] La variación promedio de este índice para todo el año fue de 83,8%. Los mayores aumentos se registraron en abril (139,2%) y mayo (122,1%).

El aumento en el precio de las materias primas implicó un deterioro interanual de 8,1% en los términos de intercambio de la economía nacional (es decir, la relación de los precios de exportación a los precios de importación) en el cuarto trimestre del 2021. Con ello, se completaron cuatro trimestres consecutivos de deterioro en esta variable, luego de la mejora experimentada entre el segundo trimestre del 2019 y el cuarto del 2020 (Gráfico 6).

Gráfico 5. Indicadores de precios de materias primas

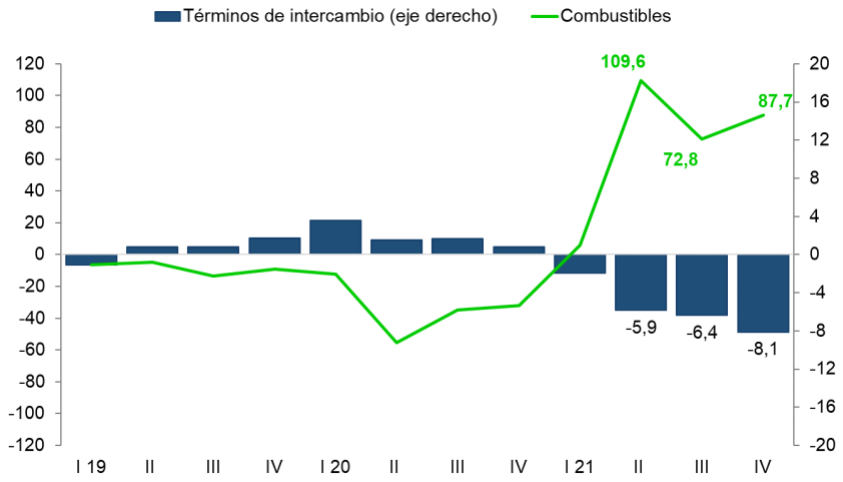
A. Índice de precios de materias primas importadas[1] (Febrero 2020=100)

B. Precio del petróleo WTI (*USD* por barril)



[1]Las ponderaciones son datos anuales móviles, tal que el ponderador del producto i para el año t corresponde al peso relativo de ese producto en las importaciones del año t-1.
[2]Granos básicos: trigo maíz, soya y arroz. [3]Metales: hierro, acero, aluminio, zinc y cobre. [4]Los costos de envío se refieren a las tarifas de flete de contenedores de 40 pies para las 8 rutas de comercio más transitadas (Índice mundial de contenedores).
Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de Bloomberg y OCDE.

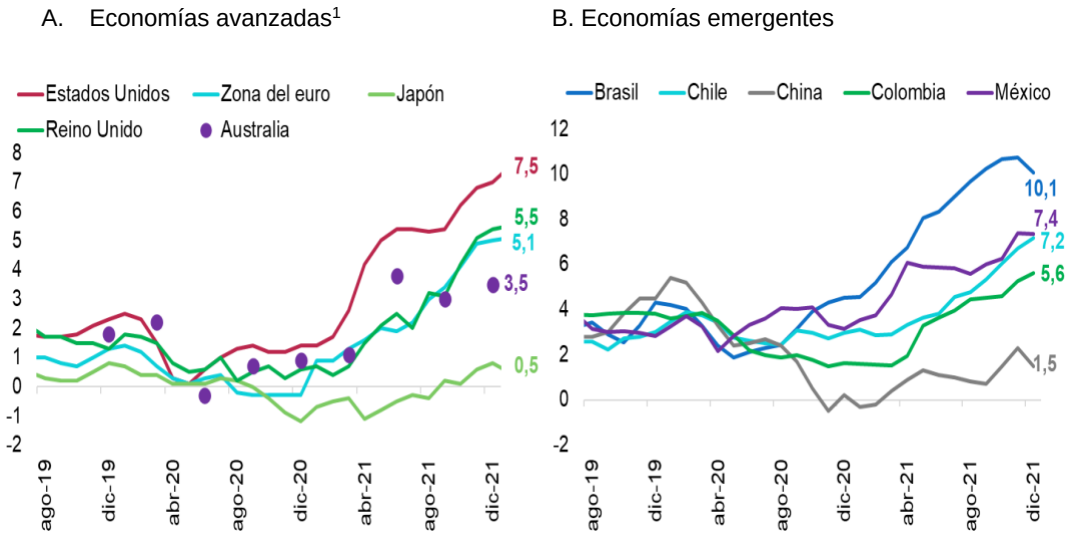
Gráfico 6. Costa Rica: Términos de intercambio y precios de combustibles[1]
Variación interanual en porcentajes



[1]Combustibles se refiere al cóctel de hidrocarburos que importa Costa Rica.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

El incremento en el precio de las materias primas en los mercados internacionales, los problemas en las cadenas de suministro y el congestionamiento en las cadenas de distribución[5], aunado a efectos base (ante la caída en las tasas de inflación en los primeros meses de la pandemia), y a los significativos estímulos fiscales y monetarios en las economías avanzadas y algunas de las emergentes (con una extraordinaria expansión de la liquidez mundial), propiciaron un marcado aumento en la inflación durante el 2021 (Gráfico 7). El FMI estimó un incremento en la inflación al consumidor para el 2021 con respecto al 2020, de 0,7% a 3,1% para las economías avanzadas y de 5,1% a 5,7% para las economías emergentes y en desarrollo. Un caso destacable es el de Estados Unidos, donde este indicador ascendió en diciembre del 2021 a 7,0%, la mayor tasa desde 1982.

Gráfico 7. Índices de precios al consumidor de algunos países
Variación interanual en porcentajes



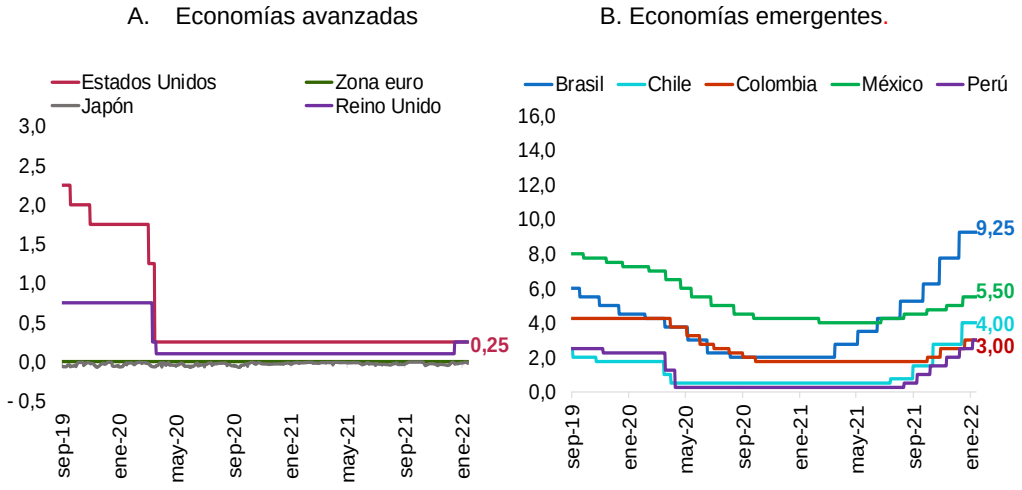
[1] Australia publica la inflación con periodicidad trimestral.
Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de Bloomberg, OCDE y Banco de Reserva de Australia.

Ante la escalada de la inflación y de las expectativas inflacionarias por encima de sus metas, algunos bancos centrales endurecieron su política monetaria. Las economías emergentes fueron las primeras en iniciar el ciclo de aumentos en las tasas de política monetaria[6] (Gráfico 8). En el caso de las principales economías avanzadas, fueron pocos los bancos centrales que ajustaron sus tasas de política monetaria en el 2021. Posiblemente ello se debió a que en un inicio dichas entidades consideraron que el aumento en la inflación era transitorio, apoyados principalmente en la expectativa de una pronta normalización del funcionamiento de las cadenas de suministro a nivel global[7]. No

[5] El congestionamiento en las cadenas de distribución de bienes se explica por el colapso en la oferta existente de contenedores para movilizar mercancías ante la alta demanda por bienes e insumos, principalmente de Asia, una vez reabierto el comercio global. El colapso del transporte marítimo afectó negativamente al comercio mundial, lo que generó escasez de bienes e incremento de precios
[6] En el 2020 muchos bancos centrales habían reducido las tasas de interés de referencia a mínimos históricos y aumentaron el ritmo de compra de activos o crearon nuevas formas para inyectar liquidez a sus sistemas financieros, a fin de enfrentar el efecto contractivo sobre la actividad económica global provocado por la pandemia del COVID-19 y las medidas sanitarias tomadas para contener el contagio.
[7] Otras consideraciones que sustentaban la hipótesis de que el aumento en la inflación sería temporal son: a) ese aumento se relacionaba con efectos base, dada la caída en las tasas de inflación en los

obstante, durante los últimos dos meses del 2021 algunos bancos centrales y organismos internacionales reconocieron que el aumento en la inflación fue mayor en magnitud y duración de lo previsto inicialmente.

Gráfico 8. Tasa de política monetaria en economías seleccionadas
En porcentajes



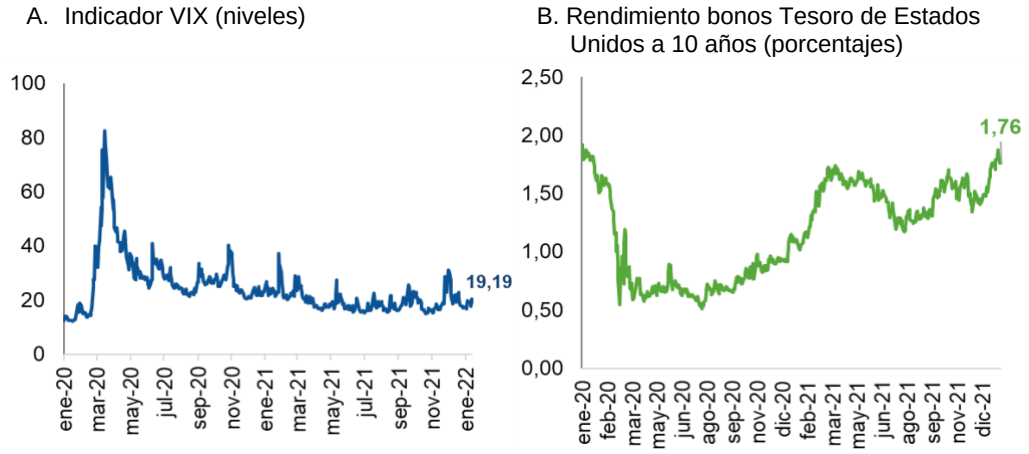
Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de Bloomberg, con información al 14 de enero del 2022. Hacer el corte a diciembre 2021.

Los mercados financieros internacionales se mantuvieron estables en el 2021, pese al aumento en la inflación, aunque con altibajos en respuesta al surgimiento de la variante Ómicron. Los precios de los activos financieros continuaron elevados y las tasas de interés del Tesoro de Estados Unidos a 10 años se ubicaron en valores bajos (en aproximadamente 1,8% al término del año). Por su parte, el índice sobre la volatilidad esperada en los mercados financieros en los próximos 30 días (VIX)[8] alcanzó niveles cercanos a 30 puntos entre finales de noviembre y mediados de diciembre para estabilizarse posteriormente en alrededor de 20 puntos (Gráfico 9). Es decir, la tensión en los mercados financieros internacionales fue relativamente baja.

meses iniciales de la pandemia; b) los indicadores de inflación subyacente mostraban aumentos menores que el de la inflación general y c) las expectativas de inflación a mediano y largo plazo permanecían ancladas a las metas de inflación de las autoridades monetarias.

[8] Valores superiores a 30 se asocian con una alta volatilidad, mientras que inferiores a 20 con períodos de relativa calma o estabilidad. Valores entre 20 y 30 se consideran de volatilidad moderada.

Gráfico 9. Indicadores de los mercados financieros internacionales



Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de Bloomberg al 14 de enero del 2022.

ECONOMÍA NACIONAL

CIFRAS DE LA ECONOMÍA NACIONAL

Producción

7,6% Variación interanual PIB, 2021	**1,9%** Promedio 2016-2020
USD 12.451 PIB percápita 2021	**USD 12.328** Promedio 2016-2020

Precios

3,3% Inflación general, 2021	**1,3%** Promedio 2016-2020 (dic)
2,6% Inflación subyacente, 2021	**1,1%** Promedio 2016-2020 (dic)

Mercado Laboral

16,4% Desempleo (promedio anual), 2021	**12,0%** Promedio 2016-2020
14,6% Subempleo (promedio anual), 2021	**11,2%** Promedio 2016-2020

Finanzas públicas

3,5% Déficit SPGR / PIB, 2021	**5,4%** Promedio 2016-2020
5,0% Déficit Gobierno Central/ PIB, 2021	**6,3%** Promedio 2016-2020

Tasas de interés

0,80% TPM 2021 (promedio anual)	**3,05%** Promedio 2016-2020
3,15% TBP 2021 (promedio anual)	**5,13%** Promedio 2016-2020

Sector externo

-3,4% Déficit cuenta corriente/PIB, 2021	**-2,2%** Promedio 2016-2020
10,8% RIN/PIB finales de 2021	**12,4%** Promedio 2016-2020

Riqueza financiera total

4,0% Variación interanual 2021	**8,8%** Promedio 2016-2020
121% Riqueza/PIB 2021 (saldo medio)	**106%** Promedio 2016-2020

Crédito al sector privado

2,13% Variación interanual 2021	**4,11%** Promedio 2016-2020
61% CSP/PIB 2021 (saldo medio)	**63%** Promedio 2016-2020

PRECIOS

La inflación general y subyacente mostraron una trayectoria al alza en el 2021, que fue más acentuada en la segunda parte del año, pero se mantuvieron en valores relativamente bajos. El aumento de estas variables se explica principalmente por la alta inflación internacional, pero también en alguna medida por efectos base, el aumento en el tipo de cambio y la disipación de algunas fuerzas desinflacionarias prevalecientes en el país desde el 2019.

Inflación general y subyacente

La inflación general, medida por la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), y el promedio de los indicadores de inflación subyacente[9] presentaron en el 2021 una tendencia al alza, que difiere del comportamiento a la baja observado en el 2020, aunque durante la mayor parte del año se mantuvieron por debajo del rango de tolerancia establecido para la inflación con respecto a su meta (3,0% ± 1 p.p.).

La aceleración de la inflación fue más acentuada en el tercer y, principalmente, en el cuarto trimestre del año. En este último lapso el IPC registró una variación interanual promedio de 3,0% (0,6%, 1,5% y 1,8% en los trimestres previos), mientras que el promedio de indicadores de inflación subyacente mostró en ese mismo periodo una variación interanual media de 2,2% (0,4%, 0,8% y 1,2% en los tres trimestres anteriores). Al término del año estos indicadores registraron una variación interanual de 3,3% y 2,6%, respectivamente (Gráfico 10).

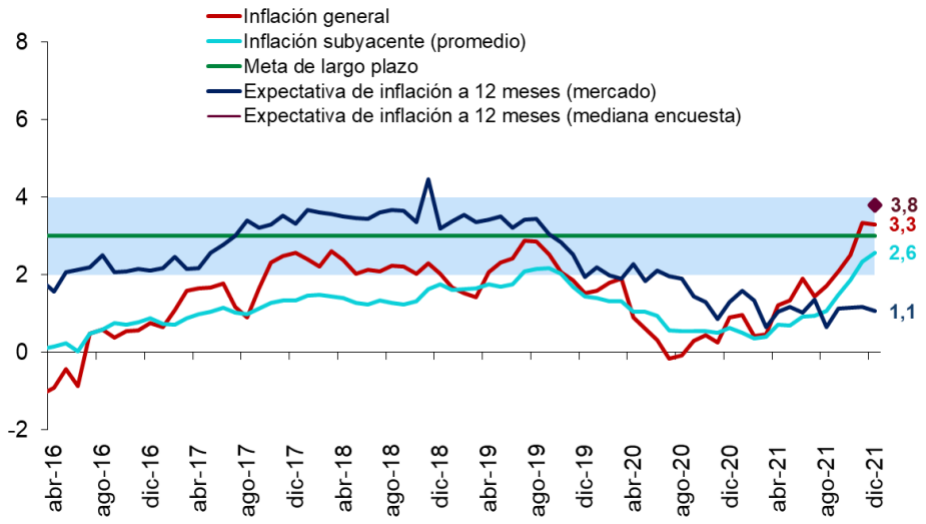
Este comportamiento es consecuente, en buena medida, con la presencia de efectos base (dada la baja inflación del 2020 debido al impacto de la pandemia)[10] y de la creciente inflación internacional. Asimismo, es congruente con la disipación de algunas fuerzas desinflacionarias presentes en la economía costarricense desde el 2019 y que se acentuaron en el 2020 como consecuencia de la pandemia.

[9] Este indicador busca identificar las tendencias inflacionarias de mediano plazo y refleja las presiones de demanda agregada, sobre las cuales la política monetaria puede actuar. En su construcción, se atenúa o aísla la influencia de factores estacionales y climáticos. Se aproxima por el promedio simple de la variación interanual de los indicadores de exclusión fija por volatilidad (IEV), media truncada (IMT), reponderación por volatilidad (IRV), reponderación por persistencia (IRP) y exclusión fija de agrícolas y combustibles (IEF). Ver: https://indicadoreseconomicos.bccr.fi.cr/indicadoreseconomicos_Indicadores de inflación subyacente, base junio 2015.

[10] Los efectos base se han ido reduciendo, como era previsible, y con ello es de esperar que el aumento en la inflación por esta razón tienda a moderarse.

Por ejemplo, debido al impulso en el ritmo de crecimiento económico observado en el segundo semestre del 2021, se estima que la brecha de producto (es decir, la diferencia entre el nivel de producción y su potencial) tendió a cerrarse[11], lo cual redujo la presión a la baja sobre los precios y los salarios. Además, aunque las expectativas de inflación de mercado a doce meses se mantuvieron bajas a lo largo del año, la encuesta dirigida a analistas financieros, consultores en economía y empresarios[12] presentó valores a doce meses cercanos al límite superior del rango de tolerancia definido para la inflación (mediana de 3,8% en diciembre del 2021).

Gráfico 10. Indicadores de inflación general, subyacente y expectativas
Variación interanual, en porcentajes



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos y Banco Central de Costa Rica.

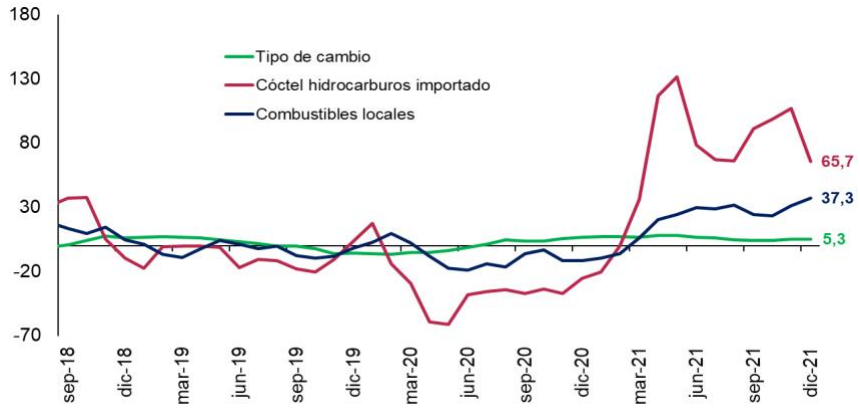
El aumento en el precio de los combustibles y la depreciación de la moneda nacional también contribuyeron a la mayor inflación. El precio de los combustibles (gasolina y diésel) incorpora directamente el precio del cóctel de hidrocarburos[13] importado (con un rezago de poco más de un mes[14]), así como la variación del tipo de cambio del dólar. El precio promedio por barril

[11] Se estima que la brecha ha sido negativa, lo que implicaba la existencia de capacidad ociosa en la economía.
[12] En diciembre del 2021 el BCCR empezó a aplicar nuevamente la encuesta de expectativas de inflación y tipo de cambio, la cual estuvo suspendida de diciembre del 2020 a noviembre del 2021. Ver comunicado de prensa: Banco Central reanuda Encuesta de expectativas de inflación y tipo de cambio.
[13] El cóctel de hidrocarburos se refiere al producto terminado importado por la Refinadora Costarricense de Petróleo (Recope).
[14] Con base en la "Metodología tarifaria ordinaria y extraordinaria para fijar el precio de los combustibles derivados de los hidrocarburos en planteles de distribución y al consumidor", el segundo viernes de cada mes, Recope solicita el ajuste respectivo para el mes siguiente ante la Autoridad Reguladora de los Servicios Públicos. La fórmula de ajuste extraordinaria actualiza, entre otras variables, los precios internacionales de los combustibles y el tipo de cambio. Cada dos meses se actualiza el valor de la diferencia de precios (rezago tarifario) y cada tres, el impuesto único sobre los combustibles.

de producto terminado importado aumentó 60,2% en el 2021 con respecto al año previo, situación reforzada por el aumento de 6,1%[15] en el tipo de cambio del dólar (Gráfico 11). Adicionalmente, hay otros componentes de la canasta del IPC, entre ellos transporte terrestre (autobús y taxi) y servicio de electricidad[16], que son afectados de forma indirecta por el precio del cóctel y la variación cambiaria. Los ajustes en el precio local de los combustibles explicaron 37,9% de la inflación general en el 2021.

Gráfico 11. Tipo de cambio y precios del cóctel de hidrocarburos importados y de los combustibles locales

Variación interanual, en porcentajes



Fuente: Banco Central de Costa Rica e Instituto Nacional de Estadística y Censos.

En línea con lo antes comentado, en el 2021 la inflación del componente regulado del IPC, que incluye a los combustibles, fue mayor que la del componente no regulado (Gráfico 12). El primero de estos componentes registró una variación interanual promedio de 4,3%, mientras que en el segundo la variación fue de 1,2%.

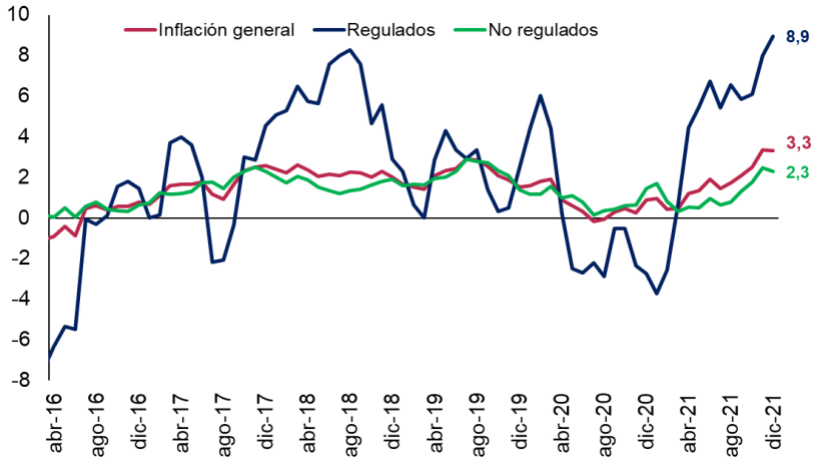
En la inflación de los bienes y servicios regulados, además del aumento en el precio de los combustibles, influyó el alza en el gas licuado, arroz y transporte en taxi, lo cual fue compensado parcialmente por la reducción en el precio de la electricidad y el agua. Por su parte, en los no regulados incidió, en mayor medida, el aumento en el precio de automóviles nuevos, carnes, aceites y grasas, y de vegetales, tubérculos y leguminosas, lo que fue atenuado por la caída en la tarifa de educación. En el caso particular de carnes y aceites y grasas, el incremento de precios refleja en parte los niveles de precios altos (aunque decrecientes desde junio del 2021) de los granos básicos en el mercado internacional, los cuales en el 2021 registraron en

[15] Se refiere al promedio del tipo de cambio promedio mensual de Monex del 2021 respecto al 2020.

[16] En el caso del servicio de electricidad, este efecto obedece a la aplicación trimestral de la metodología que reconoce el costo en que incurren los proveedores de este servicio al generar electricidad con diésel y búnker, el cual es denominado “costo variable por combustible”.

promedio un incremento anual en torno a 40,7% desde el 4,3% en el año previo, a lo que se sumó el aumento en el tipo de cambio.

Gráfico 12. Inflación general y por componentes regulado y no regulado
Variación interanual, en porcentajes



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Inflación al productor de la manufactura

El Índice de precios al productor de la manufactura (IPP-MAN) se aceleró fuertemente durante el 2021, y desde agosto de ese año su variación interanual se ubicó en dos dígitos. Este indicador presentó a diciembre una variación de 13,9% (Gráfico 13) y de 9,1% en promedio para el año.

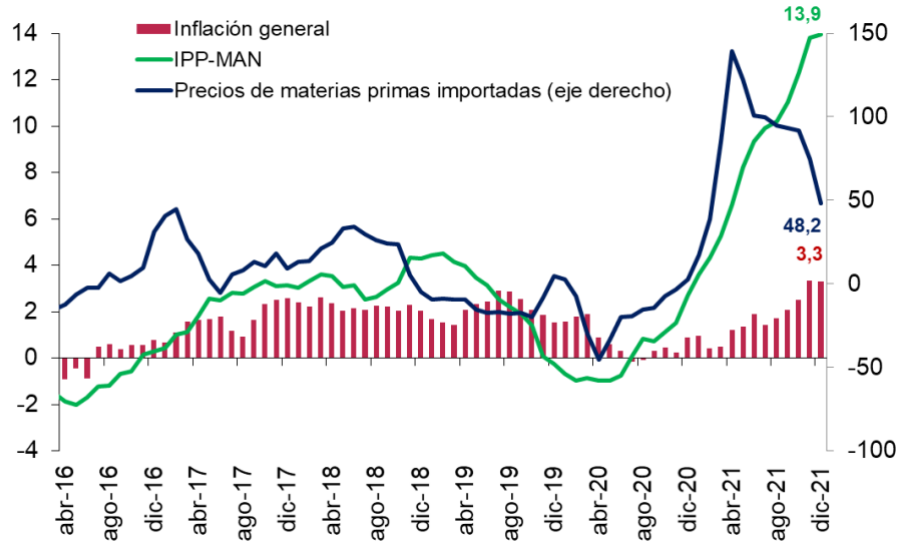
Esta situación se asocia con el alto precio de las materias primas en el mercado internacional durante el 2021 (pese a que se desaceleró desde una tasa interanual de 139,2% en abril a 48,2% en diciembre), el aumento en el costo de los fletes marítimos, los problemas en las cadenas de suministro y la depreciación del colón.

Al desagregar este indicador se observa que la aceleración es más pronunciada en los productos no alimenticios que en los alimenticios (variación interanual media de 13,1% y 5,9%, respectivamente en el 2021). En los primeros, el comportamiento fue explicado por los precios de los productos de plástico, papel, hierro y acero, que agregados aportaron 45,9% al crecimiento medio del IPP-MAN en el año. En el caso del componente alimenticio, la mayor contribución provino de las carnes y productos agrícolas, así como los productos de molinería, azúcar y café, que en conjunto contribuyeron con un 16,7% a la variación media de este indicador.

Por otra parte, al considerar el IPP_MAN por tipo de bien para el mercado interno, los que registraron mayor variación fueron los precios al productor de bienes intermedios (22,6% interanual a diciembre del 2021 y media de 5,7%). Por el contrario, el subíndice de precios al productor de bienes de consumo final, que podría tener mayor incidencia sobre los precios al consumidor, alcanzó una tasa interanual de 6,5% en ese mes y 3,4% en promedio para el año (Gráfico 14).

Los aumentos de los precios al productor no se trasladaron en su totalidad a los precios al consumidor pues, como se indicó antes, aunque el IPC tendió al alza, se mantuvo dentro del rango meta. Este rezago en la traslación de los aumentos de los precios al productor hacia los del consumidor se observó también en otros países[17] y se explica por varios factores, entre ellos el comportamiento del consumo de los hogares, los márgenes de comercialización, los inventarios y la brecha del producto negativa.

Gráfico 13. Inflación general e inflación al productor de la manufactura
Variación interanual, en porcentajes

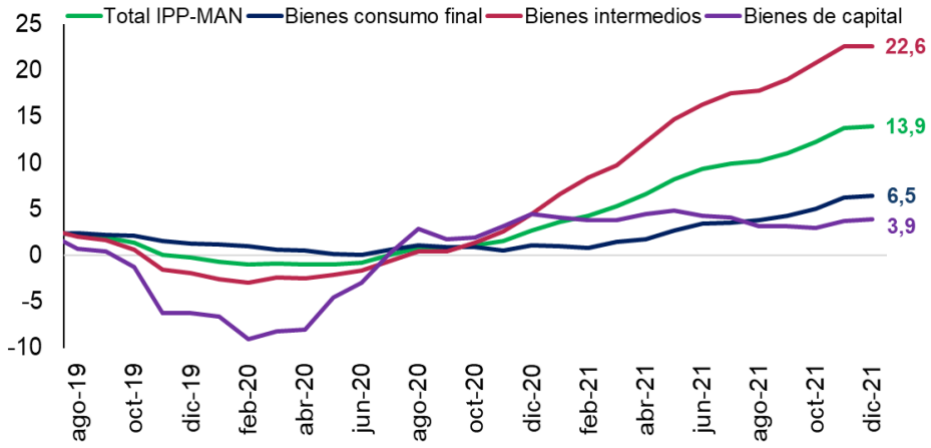


Fuente: Banco Central de Costa Rica y Bloomberg.

[17] Por ejemplo, en la zona del euro, China, Colombia y Chile, los precios al productor registraron tasas de crecimiento interanuales en diciembre del 2021 de 26,2%, 10,3%, 26,6% y 31,2%. Sin embargo, los crecimientos respectivos para el IPC se ubicaron en 5,0%, 1,5%, 5,6% y 7,2%. En Estados Unidos, las mayores presiones de demanda llevaron a un ajuste más rápido: la variación de los precios al productor y al consumidor fueron de 9,8% y 7,0%, respectivamente.

Gráfico 14. Precios al productor de la manufactura por tipo de bien para el mercado interno

Variación interanual, en porcentajes



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

PRODUCCIÓN, DEMANDA Y MERCADO LABORAL

Luego de la severa contracción de la producción ocurrida en el 2020 (-4,1%) debido al impacto de la pandemia del COVID-19 y de las medidas de restricción aplicadas por las autoridades sanitarias para tratar de controlar su expansión, se estima que en el 2021 la actividad económica habría crecido 7,6%, tasa significativamente mayor a la prevista inicialmente por el BCCR. Este resultado se asocia tanta a la mejora de la demanda interna, principalmente en los componentes de consumo e inversión privada, como a un repunte mayor al esperado de la demanda externa.

De manera consecuente con el comportamiento de la producción, los principales indicadores del mercado laboral mostraron un mejor desempeño, aunque su recuperación ha sido más lenta que la de la actividad económica. En el trimestre móvil finalizado en diciembre, la tasa de desempleo se ubicó en 13,7%, equivalente a una reducción de 10,7 p.p. respecto al valor máximo alcanzado en julio del 2020 (24,4%).

Producción y demanda.

En un entorno de acontecimientos internacionales positivos y negativos para la economía nacional, la actividad económica en el país mostró en el 2021 una recuperación más fuerte de la inicialmente estimada, que le permitió incluso superar el nivel del 2019, previo a la crisis sanitaria por el COVID-19. No obstante, el BCCR estima que ese nivel es todavía inferior al que se habría registrado en ausencia de los efectos disruptivos que generó dicho evento.

El mayor dinamismo de la producción, especialmente a partir del segundo trimestre del año, fue estimulado por el aumento gradual de la movilidad y la reapertura de actividades económicas, conforme se fueron flexibilizando las medidas de restricción sanitaria. En este contexto, se estima que la producción habría crecido 7,6% en el 2021, resultado que contrasta con la caída de 4,1% registrada en el año precedente. Este ritmo de crecimiento de la actividad económica no se observaba en el país desde el 2006-2007, cuando el PIB registró tasas de variación de 7,3% y 8,2%, respectivamente. No obstante, cabe indicar que una parte de ese crecimiento en el 2021 se explica por el efecto base[18] y por el mero “rebote” o retorno al nivel de producción anterior al choque.

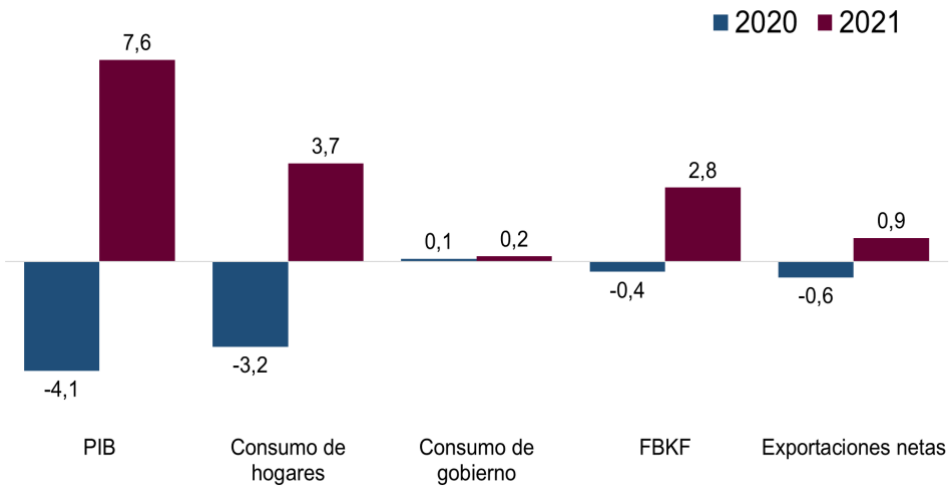
[18] Es decir, parte de ese aumento se explica porque la base con respecto a la cual se calcula dicho crecimiento es el PIB del 2020, año en el que la producción se contrajo.

La recuperación de la actividad económica se manifestó en una mejora en las expectativas de los consumidores y, sobre todo, de los productores, lo cual se evidenció, por ejemplo, en el Índice de Confianza del Consumidor de la Universidad de Costa Rica (UCR), que pasó de un valor de 36,7 puntos en el primer trimestre del 2021 a 38,9 puntos en el cuarto trimestre de ese mismo año. Si bien es un cambio modesto, constituye una señal de mejora en la disposición por parte de los consumidores a la demanda de bienes y servicios[19], aunque el índice todavía se encuentra en una zona de pesimismo relativo (por debajo de 50).

De forma similar, el Índice Empresarial de Confianza de la Unión Costarricense de Cámaras y Asociaciones del Sector Empresarial Privado (Uccaep) mantuvo una trayectoria creciente, al pasar de 4,8 puntos en el primer trimestre del 2021 a 6,2 puntos en el cuatro trimestre, lo que permite inferir mayor optimismo de los empresarios con respecto a las perspectivas económicas.

Por componentes del gasto, según su aporte al crecimiento del PIB, el mejor desempeño de la actividad económica en el 2021 responde a una mejora de la demanda interna, principalmente en el consumo de los hogares y la inversión privada[20], seguido por la mayor demanda externa (Gráfico 15).

Gráfico 15. Producto interno bruto en volumen y componentes del gasto
Aporte en puntos porcentuales a la variación interanual



FBKB= formación bruta de capital fijo.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

[19] En línea con ello, la Encuesta de Confianza de los Consumidores de la Universidad de Costa Rica mostró un incremento de 5 p.p. en agosto con respecto a la medición de mayo del 2021 y de 0,3 p.p. en la medición de noviembre con respecto a agosto.
[20] La inversión privada aportó 2,0 p.p. a la tasa de variación del 2021.

El crecimiento del gasto de consumo final de los hogares (5,8%) es congruente con la mejora en el ingreso disponible[21], pese al deterioro en los términos de intercambio (por los mayores precios de las materias primas importadas), el repunte en el crédito al sector privado en moneda nacional, así como la reducción de la tasa de desempleo y la mejora antes comentada en la confianza de los consumidores.

Por su parte, la aceleración de la inversión privada (15,5% comparado con 0,9% en el 2020) fue propiciado por las perspectivas más favorables de los empresarios y se concentró en la inversión en maquinaria y equipo para la manufactura (aparatos médicos y nuevas operaciones de ensamble) y en la construcción de obras privadas no residenciales (naves industriales y locales comerciales) y residenciales (viviendas de clase media y alta). Por el contrario, la inversión pública disminuyó 20,6% (-10,6% en el 2020), a causa de la menor ejecución de proyectos de infraestructura. En el agregado, y pese a la caída de la inversión pública, la inversión total creció 7,8%, cifra que contrasta con la contracción de 1,7% registrada un año atrás.

El consumo del Gobierno registró un bajo crecimiento, coherente con la política de contención de gasto, manifiesta en la reducción de la contratación de nuevas plazas y en las compras de bienes y servicios, principalmente en los servicios de administración pública. Así, el consumo del Gobierno General creció 1,1% (0,6% en el 2020). Esta leve alza obedece en parte a un mayor gasto en salud asociado a la compra de medicamentos y a la contratación de profesionales de la salud, con el propósito de fortalecer la atención de la pandemia y asegurar la continuidad de los demás servicios de salud. Asimismo, hubo una reducción menor a la prevista en la compra de bienes y servicios.

En cuanto a la demanda externa, en el 2021 las exportaciones de bienes y servicios aumentaron 17,3% (contracción de 10,9% un año atrás). El resultado de las exportaciones de bienes (19,9%) combina el persistente dinamismo en la demanda externa por productos de los regímenes especiales de comercio con la recuperación en las ventas de productos manufacturados del régimen definitivo. En el último caso, la mejora guarda relación con la evolución del mercado centroamericano, que en los dos años previos enfrentó eventos que impactaron en forma negativa las ventas a ese destino. En particular, destacaron las exportaciones de implementos médicos, concentrados para bebidas gaseosas y para jugos, aceite de palma, barras de acero, cables eléctricos, materiales reciclados de cobre y aluminio. En bienes no manufacturados, las exportaciones de piña tuvieron también un fuerte desempeño.

[21] Se estima que el ingreso disponible habría aumentado 4,8% en el 2021, mientras que en el 2020 este se contrajo 3,3%.

Por su parte, el crecimiento de las exportaciones de servicios (13,0%) fue impulsado, principalmente, por los servicios de consultoría en gestión y apoyo a empresas, así como por la recuperación de las actividades vinculadas al turismo receptor y el mayor dinamismo de los servicios de manufactura.

Las importaciones de bienes y servicios se estima que aumentaron 16,2% en el 2021 (caída de 10,2% en el 2020). En el caso de los bienes, la variación fue de 17,3%[22] (-9,2% un año atrás), como resultado de una mayor cantidad importada de barriles de hidrocarburos y el incremento en las compras de insumos vinculados con las industrias del plástico, metalúrgica, química, farmacéutica y alimenticia, así como de bienes de consumo (productos textiles, alimenticios y vehículos) y de capital, particularmente, equipo relacionado con el proceso de ensamble de la industria tecnológica.

De igual forma, las importaciones de servicios pasaron de -13,5% en el 2020, a 12,2% un año después, debido a los mayores viajes de costarricenses hacia el resto del mundo y al incremento en la importación de servicios de transporte, información y comunicaciones.

Por actividad económica, durante el 2021 todas las industrias mostraron un mejor desempeño en comparación con el año previo y en su mayoría superaron el nivel previo a la pandemia, aunque a ritmos diferentes. Actividades como la manufactura de productos de exportación, información y comunicaciones, servicios prestados a empresas y servicios profesionales mostraron no solo una mayor resiliencia durante la contracción económica, sino también una convergencia mucho más rápida a los niveles prepandemia, mientras que otras actividades más afectadas por la crisis sanitaria (construcción, transporte y almacenamiento, hoteles y restaurantes) se recuperaron más lentamente. Con respecto al comportamiento de las distintas actividades (Gráfico 16) destaca lo siguiente:

a) Agricultura: el crecimiento de 3,6% en el 2021 es explicado por un desempeño mejor al previsto en productos con orientación al mercado externo, como la piña, el banano y las plantas vivas.

b) Manufactura: el aumento en esta actividad (12,8%) es resultado de la mejora de la demanda externa, tanto de productos de los regímenes especiales como del régimen definitivo y, en menor medida, de la demanda local[23].

c) Comercio: debido a la reactivación del consumo de los hogares en productos de la canasta básica, materiales de construcción,

[22] Un crecimiento en volumen de esta magnitud sugiere que los problemas en las cadenas de suministro internacional no afectaron de manera significativa la disponibilidad de bienes en el país, sino que el mayor efecto pudo haberse dado sobre los costos. No obstante, este dinamismo no necesariamente implica que la demanda haya sido satisfecha en su totalidad. y el efecto base?

[23] En los regímenes especiales, los productos más dinámicos son los implementos médicos y algunos alimenticios (concentrados para la preparación de bebidas gaseosas, jugo de piña y piña congelada), mientras que en el régimen definitivo destacan los productos de hierro y acero, pinturas, vidrio, conservados de fruta y legumbres y azúcar.

automóviles y textiles y calzado, entre otros, se estima que la producción de esta actividad habría aumentado 8,9%, cifra que contrasta con la caída de 8,4% en el 2020. Similarmente, la flexibilización gradual de la restricción vehicular propició una mayor demanda por productos derivados del petróleo, así como de servicios de mantenimiento y reparación de vehículos.

d) Construcción: el repunte observado en el año se asocia con un mayor gasto en obras privadas, tanto residenciales como no residenciales. Este crecimiento fue contrarrestado parcialmente por la disminución en la inversión pública, debido a la menor ejecución de obras de infraestructura.

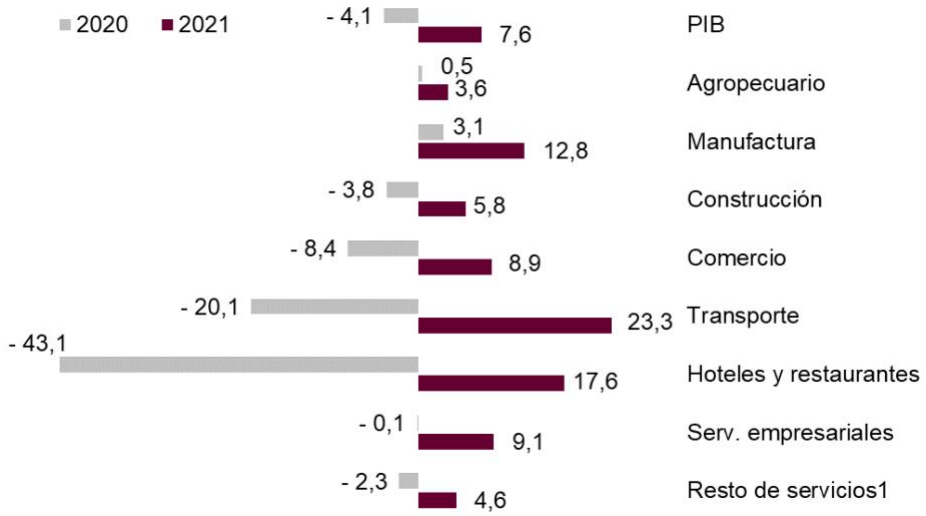
e) Transporte y almacenamiento: se estima una variación anual de 23,3% (-20,1% en el año previo), debido a la mayor demanda de servicios de apoyo al transporte y de movilización de carga, a su vez vinculados al dinamismo en el comercio exterior de bienes. Por otra parte, el levantamiento paulatino en las medidas de restricción a la movilidad y el incremento en el ingreso de turistas durante el año influyeron en el mayor traslado de personas por vía terrestre (buses y taxis).

f) Hoteles y restaurantes: una de las actividades más afectadas durante el 2020, con una contracción de 43,1%, registró un crecimiento de 17,6% en el 2021, producto de la mayor afluencia de turistas locales y extranjeros. No obstante, dicho crecimiento no fue suficiente para compensar la pérdida en su nivel de actividad ocasionada por la pandemia.

g) Servicios empresariales: su variación positiva (9,1%) estuvo impulsada, principalmente, por las actividades de investigación y desarrollo, los servicios de apoyo a empresas, de publicidad, de otras actividades científicas y los de consultoría en gestión, asociados a los regímenes especiales de comercio, así como un mayor dinamismo de las actividades de alquileres de vehículos, y agencias de viajes y empleo.

h) Resto de actividades: destacaron los servicios de información y comunicación, intermediación financiera, así como las actividades de enseñanza y salud. Esto último debido al incremento en los servicios de atención de la salud tanto privada como pública, además de la mayor contratación de personal médico de la CCSS y de personal docente en el MEP. Adicionalmente, incidieron las actividades de servicios de reparación de computadoras y enseres domésticos, de peluquería y tratamientos de belleza.

Gráfico 16. PIB y valor agregado según actividad económica
Variación interanual en porcentajes.



[1]Resto incluye minas y canteras, electricidad y agua, actividades inmobiliarias, información y comunicaciones, intermediarios financieros y seguros, administración pública, educación y salud, actividades artísticas y de entretenimiento, y hogares como empleadores.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Mercado Laboral

En línea con el comportamiento de la producción, los principales indicadores del mercado laboral (Gráfico 17) presentaron un mejor desempeño en el 2021, aunque su recuperación fue más lenta que la de la actividad económica. El rezago con respecto a la actividad económica sugiere que la recuperación de la producción ha combinado un aumento en el empleo con un incremento de la productividad.

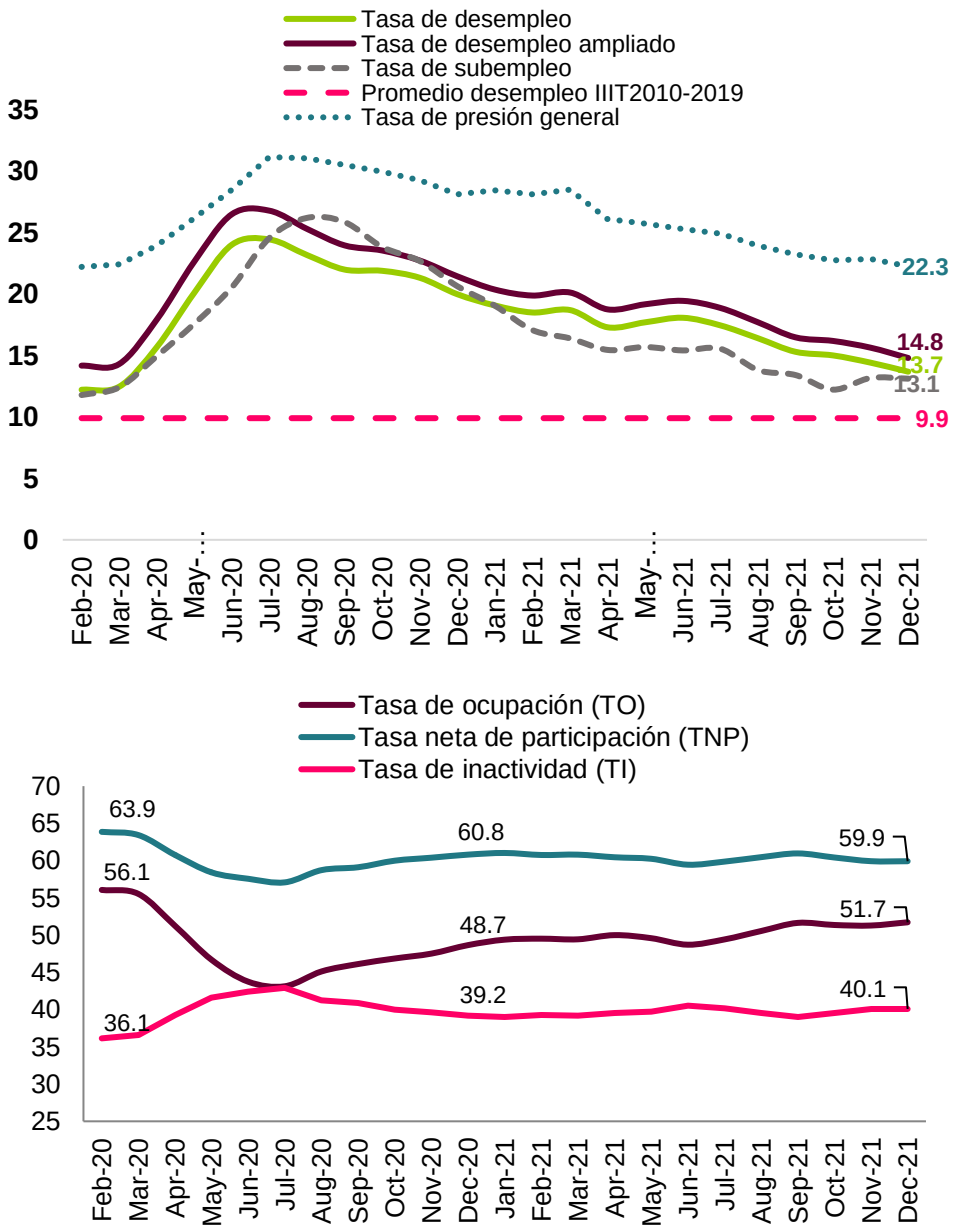
Según los resultados de la Encuesta Continua de Empleo (ECE)[24] publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), en el cuarto trimestre del 2021 la tasa de desempleo abierto[25] se ubicó en 13,7% de la fuerza laboral, inferior en 6,3 p.p. a la registrada en igual lapso del año anterior. Sin embargo, esa tasa es todavía superior en 1,5 p.p. a la observada en el trimestre móvil finalizado en febrero del 2020, mes previo al inicio de la pandemia.

De forma similar, la tasa de subempleo[26] descendió hasta ubicarse en 13,1%, solo 0,7 p.p. por encima del nivel prepandemia. Esto como resultado del proceso de normalización de las jornadas laborales y de la recuperación de

[24] Más información sobre la metodología de esta encuesta puede verse en el sitio *web* del INEC (http://www.inec.go.cr).
[25] Relación entre la cantidad total de desocupados y la fuerza de trabajo.
[26] Población ocupada que trabajó menos de 40 horas por semana, pero desea trabajar más horas.

la actividad económica. Adicionalmente, la tasa de presión[27] general del mercado laboral también disminuyó a lo largo del 2021 y al cuarto trimestre su valor (22,3%) fue menor al de febrero del 2020.

Gráfico 17. Indicadores seleccionados del mercado laboral
En porcentajes



Fuente: Banco Central de Costa Rica, con datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos

Pese a los mejores resultados del mercado laboral, es importante señalar que, a diferencia de otros periodos del 2020, cuando la disminución en la tasa

[27] Incluye tanto a los desempleados y como a los trabajadores ocupados que buscan cambiar de empleo.

de desocupación se explicó por una mayor creación de puestos de trabajo, en el 2021 ese comportamiento se asocia en parte también con la salida de algunos trabajadores del mercado laboral, lo que se evidenció con el incremento de 0,9 p.p. en la tasa de inactividad[28] entre el 2020 y el 2021, lo que la ubicó en un valor cercano a 40% (en febrero del 2020 fue 36,1%).

La contrapartida de esto es la menor participación de las personas en edad de trabajar que se ha observado con la pandemia. La tasa de neta participación disminuyó hasta su punto más bajo en julio del 2020 (57,1 %) desde 63,9 en febrero del 2020, para una caída de 6,8 p.p. en tan solo cinco meses. Posteriormente, este indicador tendió al alza, pero a diciembre del 2021 todavía era ligeramente inferior a 60%.

En lo que respecta a la tasa de ocupación, pasó de 48,7% a finales del 2020 a 51,7% en diciembre 2021, aunque dicha recuperación en el empleo no fue suficiente para retornar a los niveles observados antes de la pandemia (trimestre móvil a febrero del 2020), cuando la tasa de ocupación se ubicaba en 56,1% de la fuerza laboral.

La recuperación del empleo fue más rápida en los trabajadores con alta calificación, lo cual se evidenció en el cuarto trimestre del 2021, cuando este segmento alcanzó una ocupación 7,5 p.p. mayor al nivel observado antes del inicio de la crisis sanitaria. Caso contrario ocurrió con los trabajadores con ocupación calificada media[29], quienes continuaron al término del año 13,6 p.p. por debajo del nivel registrado en el trimestre finalizado en febrero del 2020 (Gráfico 18).

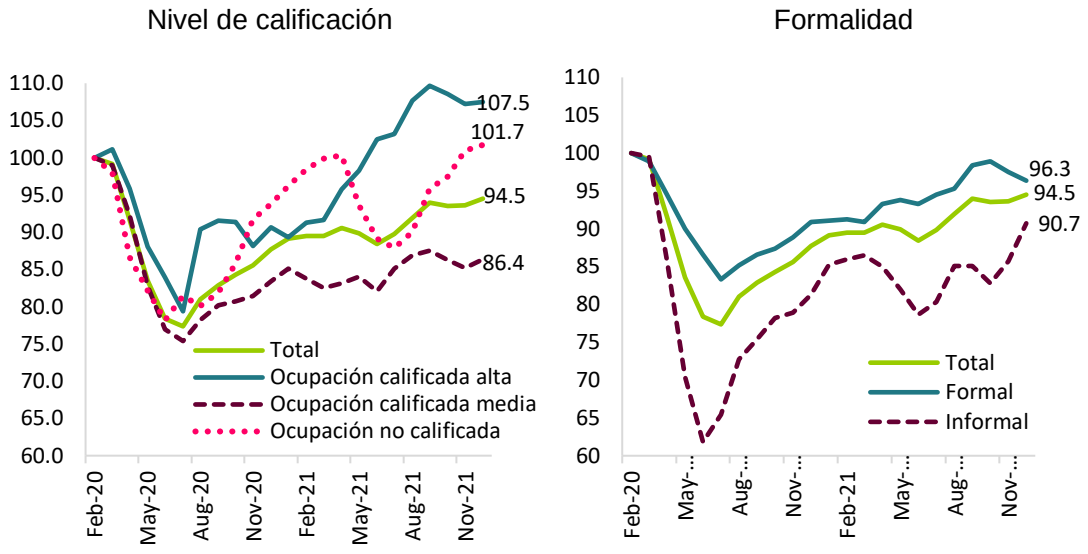
Lo anterior puede asociarse con dos hipótesis que afectan la contratación de los trabajadores de calificación media: a) la aceleración de la tendencia a automatizar algunos procesos productivos y, b) la imposibilidad de adoptar trabajo remoto en algunas actividades, lo que llevó a postergar la recontratación de este tipo de trabajadores.

En cuanto al empleo formal, si bien presentó una reducción de 2,5 p.p. en los últimos meses del año, al término del 2021 prácticamente había retornado a los niveles registrados antes del inicio de la pandemia. Caso contrario ocurrió con el empleo informal, pues aun cuando mostró signos de recuperación, a finales del año se ubicó 9,3 p.p. por debajo del nivel anterior a febrero del 2020.

[28] Porcentaje de la población fuera de la población económicamente activa con respecto a la población en edad de trabajar (personas de 15 años o más).

[29] En este grupo se incluyen los trabajadores de apoyo administrativo, ventas en locales y prestación de servicios directos a personas; actividades agropecuarias, agrícolas y pesqueras calificadas (nivel básico de estudio con cierta especialización), producción artesanal, construcción, mecánica, artes gráficas y manufacturas calificadas y montaje y operación de instalaciones y máquinas.

Gráfico 18. Ocupados según nivel de calificación y formalidad
Índice feb-2020=100



Fuente: Banco Central de Costa Rica con información del Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Por rama de actividad económica se observó que en la mayoría disminuyó la tasa de desempleo entre el 2021 y el 2020 (Cuadro 1), pero fue en forma más acentuada en las actividades de hoteles y restaurantes, comunicación y otros servicios, transporte y almacenamiento, construcción, comercio y reparación, y hogares como empleadores. Las excepciones fueron las actividades de agricultura, ganadería y pesca, así como del segmento conformado por las actividades profesionales y administrativas de apoyo, cuyo desempleo más bien aumentó entre esos dos periodos, en 0,8 p.p. y 1,1 p.p., respectivamente.

Finalmente, según los datos del INEC, el ingreso de los trabajadores asalariados y por cuenta propia mostró una recuperación significativa durante el 2021 (Gráfico 19), que permitió, en el caso de los asalariados y los trabajadores por cuenta propia, alcanzar a lo largo del año el ingreso medio que tenían previo a la pandemia. Caso contrario se presentó con los empleadores[30], quienes no sólo fueron los más afectados, sino que al cierre del 2021 no se habían podido recuperar (caída de 17,2%).

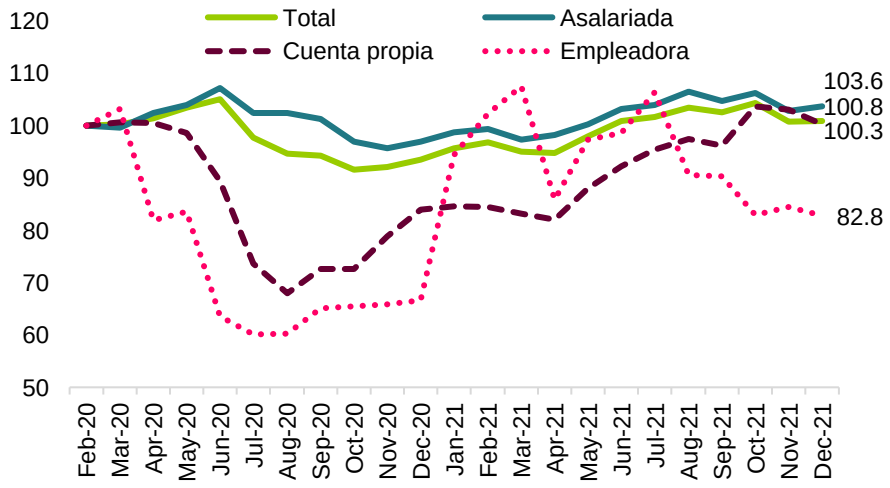
[30] El INEC define al empleador como “una persona con empleo de tipo independiente que, para realizar su actividad, contrata permanentemente uno o más trabajadores”.

Cuadro 1. Tasa de desempleo por rama de actividad económica
Promedios anuales en porcentajes

Rama de actividad	2020	2021	Variación interanual
Total	19,6	16,4	-3,2
Agricultura, ganadería y pesca	11,2	12,0	0,8
Industria manufacturera	15,0	12,1	-2,8
Construcción	25,8	20,1	-5,6
Comercio y reparación	20,1	15,1	-5,0
Transporte y almacenamiento	15,5	8,8	-6,7
Hoteles y restaurantes	33,9	21,4	-12,5
Profesionales y administrativas de apoyo	9,3	10,5	1,1
Comunicación y otros servicios[1]	17,8	10,9	-6,9
Hogares como empleadores	33,8	29,3	-4,5
Otras[2]	12,1	10,2	-1,9

[1]Incluye información y comunicaciones, actividades inmobiliarias, actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas, actividades de organizaciones y órganos extraterritoriales y otras actividades de servicios.
[2]Incluye, entre otros, explotación de minas y canteras, suministros de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado, suministros de agua, evacuación de aguas residuales y gestión de desechos y contaminación, intermediación financiera y seguros, administración pública, enseñanza y salud.
Fuente: Banco Central de Costa Rica con información del Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Gráfico 19. Ingreso de los trabajadores según categoría de empleo
Índice feb-2020=100



Fuente: Banco Central de Costa Rica, con datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos.

SECTOR EXTERNO

En el 2021 las transacciones del país con el resto del mundo mostraron más dinamismo con respecto al año previo, en línea con la recuperación de las economías mundial y costarricense. Pero el entorno externo fue mixto: si bien la demanda externa se recuperó, hubo problemas en las cadenas globales de suministro, aumento en los costos del transporte marítimo, un fuerte incremento en los precios de las materias primas y una aceleración de la inflación mundial y en los precios de nuestras importaciones, con lo cual los términos internacionales de intercambio se deterioraron significativamente.

El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos aumentó, como consecuencia principalmente de los mayores precios de las importaciones y de los pagos de intereses y utilidades de la inversión directa. Estos factores fueron parcialmente compensados por un mayor superávit de servicios por la recuperación del turismo receptor. Los flujos netos de ahorro externo, públicos y privados, fueron insuficientes para financiar el déficit de cuenta corriente, lo cual presionó al alza el tipo de cambio y a la baja las reservas internacionales, que disminuyeron en USD 263 millones, con lo cual este acervo se ubicó en 10,8% del PIB al cierre del 2021.

Cuenta corriente

En el 2021 las transacciones del país con el resto del mundo mostraron más dinamismo con respecto al año previo, en línea con la recuperación de las economías mundial y costarricense. Sin embargo, hubo otras condiciones del entorno externo, como el aumento en los costos del transporte marítimo y el aumento del precio de las materias primas, que incidieron en el resultado de la balanza de pagos. Así, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de *USD* 2.106 millones (3,3% del PIB), superior en 2,2 p.p. al del año anterior (Cuadro 2 y Gráfico 20). Influyó en este resultado la mayor brecha negativa del comercio de bienes y del ingreso primario.

La cuenta de servicios registró un superávit, determinado en mayor medida por la recuperación de actividades asociadas con los servicios empresariales de informática e información, y contrarrestado en parte por el incremento en los fletes de importación (influido por la crisis de contenedores) y por el aumento de viajes de residentes al exterior (Gráfico 21). El superávit de servicios (8,8% del PIB) fue mayor en 1,0 p.p. al del 2020 y, como ha sido característico desde el 2015, financió el déficit de la cuenta de bienes. Sin embargo, no fue suficiente para cubrir el déficit de la cuenta de bienes y del ingreso primario.

Cuadro 2. Balanza de pagos de Costa Rica

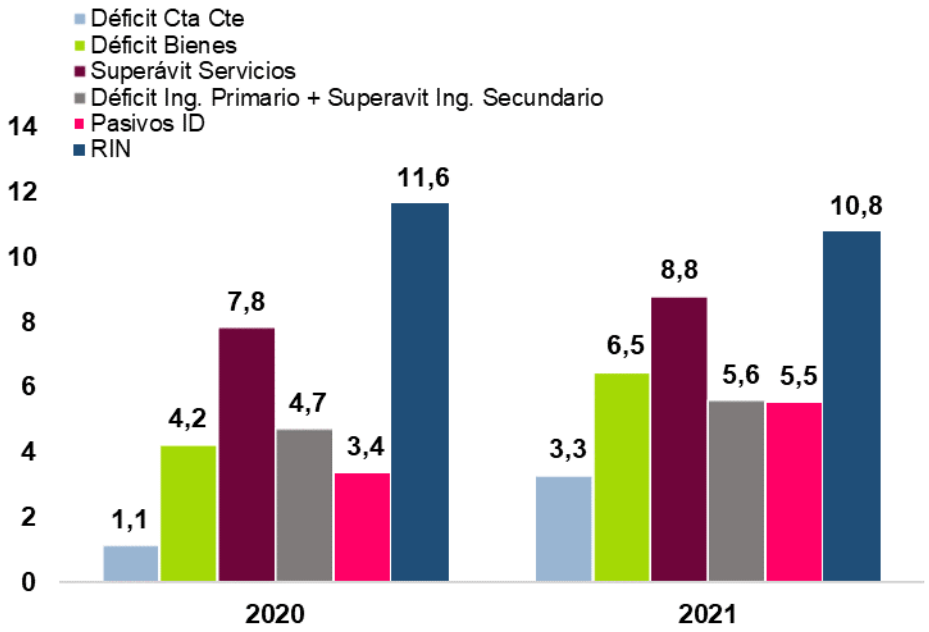
En millones de dólares y porcentajes del PIB

	Millones de USD		Porcentajes del PIB	
	2020	2021	2020	2021
I Cuenta corriente (A+B+C+D)	**-709**	**-2.106**	**-1,1**	**-3,3**
A. Bienes	-2.640	-4.160	-4,2	-6,5
Exportaciones FOB	11.991	14.823	19,3	23,1
Importaciones CIF	14.631	18.983	23,5	29,5
de los cuales: Hidrocarburos	835	1.573	1,3	2,4
B. Servicios	4.863	5.652	7,8	8,8
de los cuales: Viajes	1.085	1.094	1,7	1,7
C. Ingreso primario	-3.501	-4.150	-5,6	-6,5
D. Ingreso secundario	568	551	0,9	0,9
II Cuenta de capital	**17**	**19**	**0,0**	**0,0**
Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-) (I+II)	**-693**	**-2.088**	**-1,1**	**-3,2**
III Cuenta financiera	**1.062**	**-1.825**	**1,7**	**-2,8**
Sector público	421	-737	0,7	-1,1
Secto privado	640	-1.088	1,0	-1,7
de los cuales: Pasivos de Inversión Directa	-2.103	-3.563	-3,4	-5,5
IV Activos de reserva [1/] (I+II-III)	**-1.754**	**-263**		
Saldo de activos de reserva	**7.232**	**6.921**	**11,6**	**10,8**

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Gráfico 20. Componentes de la balanza de pagos[1]

Proporción del PIB

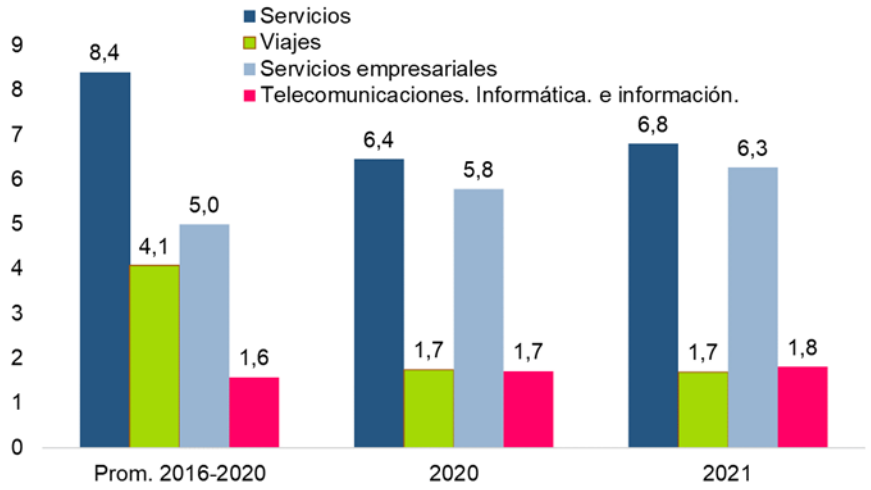


[1] Datos preliminares para el 2021.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

En las exportaciones de servicios sobresalió el mejor desempeño del turismo receptivo (24,8%), así como del rubro de telecomunicaciones, informática e información, y los servicios empresariales[31], con aumentos de 9,6% y 8,3% respectivamente. En los egresos destacaron los incrementos en viajes al exterior (131,5%), en la cuenta de transportes, influido por la crisis de los contenedores (28,9%), y los cargos por propiedad intelectual (7,3%).

Por su parte, el deterioro en la cuenta de bienes (de -4,2% en el 2020 a -6,5% del PIB en el 2021) se debió al aumento en las importaciones (29,7%) que más que compensó el incremento en las ventas externas (23,6%, Gráfico 22). Esta mayor brecha en el comercio de bienes constituyó el factor determinante del incremento de 2,3 p.p. en el déficit de la cuenta corriente con respecto al año previo.

Gráfico 21. Principales componentes de la cuenta de servicios de la balanza de pagos
Valores netos en términos del PIB



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Coherente con la evolución en la actividad económica local, las importaciones del régimen definitivo[32] aumentaron 29,2% en el 2021 como promedio móvil de 12 meses, influidas en buena medida por la mayor factura petrolera (88,5%), que combinó el efecto del alza en la cantidad importada (20,4%) y en el precio de la mezcla de hidrocarburos (56,6%). Adicionalmente, las compras de materias primas, de bienes de capital y de consumo aumentaron en este mismo período en 37,3%, 19,6% y 19,3%, respectivamente.

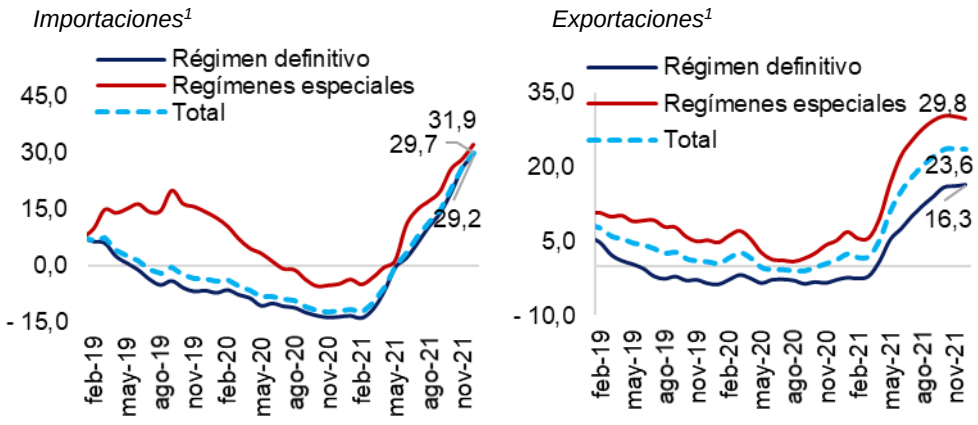
En cuanto a las exportaciones, las realizadas por empresas amparadas a regímenes especiales de comercio crecieron 29,8% como promedio móvil de 12 meses, destacando los implementos médicos y dentales. Por su parte, las

[31] Entre ellos los servicios de consultoría en gestión financiera, recursos humanos, comercialización, servicios de asesoría a empresas.
[32] Este régimen canalizó el 79,8% de las compras totales de bienes en el 2021.

ventas externas del régimen definitivo crecieron en torno a 16,3%, principalmente por el dinamismo de los productos agropecuarios y los manufacturados.

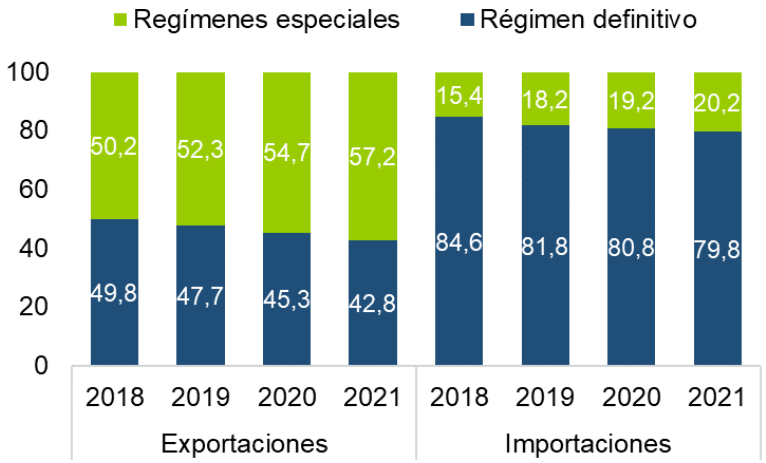
Las compras externas de bienes se concentraron en Estados Unidos, Asia y Europa, con participaciones relativas de 37,6%, 25,3%, 13,0% respectivamente, mientras que los principales mercados de destino de las exportaciones fueron Estados Unidos (42,4%), Europa (20,9%), Centroamérica y Panamá (18,9%). El comportamiento de las compras y ventas externas comentado en los párrafos previos llevó, en el 2021 a una menor participación de las empresas del régimen definitivo en ambas variables (Gráfico 23).

Gráfico 22. Exportaciones e importaciones de bienes según régimen
Variación acumulada de 12 meses móviles, en porcentaje



[1]Datos preliminares a diciembre del 2021 (incluye ajustes por metodología de balanza de pagos).
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Gráfico 23. Cuenta de bienes de la balanza de pagos
Participación porcentual, por régimen de producción



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

La cuenta de ingreso primario registró un déficit de 6,5% del PIB en el 2021 (5,6% un año antes), explicado en buena medida por la mayor reinversión de utilidades. Esta brecha negativa contribuyó también al incremento del déficit de cuenta corriente. Los flujos netos de la cuenta de ingreso secundario ascendieron a 0,9% del PIB, similar a lo registrado en el 2020.

Cuenta financiera y activos de reserva

En el 2021 se registró una entrada neta de recursos tanto hacia sector público como al privado equivalente a 2,8% del PIB. Las operaciones del sector público canalizaron un ingreso neto de 1,1% del PIB, que contrasta con la salida neta observada un año antes (0,7% del PIB). Específicamente, el Gobierno recibió recursos externos provenientes de créditos de apoyo presupuestario (por el equivalente a 1,4% del PIB[33]) y de préstamos para ejecución de proyectos de inversión; estos ingresos fueron parcialmente compensados por la salida neta de *USD* 238,6 millones resultante de las operaciones de los bancos públicos (cancelación de pasivos y reducción de activos).

En lo que respecta al sector privado, su financiamiento neto fue equivalente a 1,7% del PIB, en el que destacaron los pasivos de inversión directa (ID) por *USD* 3.563 millones (5,5% del PIB), flujos que fueron parcialmente contrarrestados por la salida neta del resto del capital privado, entre otros, de los bancos privados (*USD* 235,6 millones, equivalentes a 0,4% del PIB).

Los flujos de ID fueron mayores en 69,4% a los observados el año anterior, comportamiento congruente con la recuperación de los flujos de ahorro externo tanto globales (77,3%) como para América Latina y el Caribe (75,0%)[34]. Se debe resaltar que durante el 2021 se registraron 103 proyectos nuevos de inversión directa, de los cuales 32 correspondieron a nuevas empresas y el resto a procesos de reinversión y expansión de operaciones ya instaladas. Asimismo, durante el año fue posible diversificar el origen geográfico de la inversión, toda vez que 42 proyectos nuevos provienen de mercados no tradicionales (14 en el 2020).

La ID se canalizó principalmente a la industria manufacturera (76,3%) y a las actividades relacionadas con el comercio y los servicios (8,3%). En promedio, entre el 2011 y el 2021, la ID representó 5,2% del PIB.

Las transacciones por concepto de inversión de cartera registraron una salida neta de *USD* 3.260 millones (5,1% del PIB), como resultado, en buena medida, de un incremento de activos por *USD* 2.330 millones (*USD* 1.263

[33] En particular, destacan los siguientes créditos obtenidos por el Gobierno: Fondo Monetario Internacional (*USD* 294 millones), Banco Mundial por *USD* 300 millones, Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por *USD* 250 millones, Banco Centroamericano (BCIE) por *USD* 30 millones (primer desembolso del crédito por *USD* 300 millones vinculado a la Ley de creación del fondo de avales).

[34] Proyecciones del Informe de Inversiones para el 2021 de la UNCTAD (Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo).

millones más de lo registrado durante el 2020), en particular por la adquisición de títulos valores por parte de las operadoras de pensiones.

Por su parte, los pasivos de cartera con no residentes disminuyeron en *USD* 930 millones (1,4% del PIB) y estuvieron concentrados en los títulos de deuda del Banco Nacional de Costa Rica (BNCR) y del Instituto Costarricense de Electricidad (ICE), cancelados en abril y noviembre del 2021, respectivamente[35].

En conjunto, los flujos comerciales y financieros netos ejercieron presión al alza sobre el tipo de cambio, y llevaron a una reducción de los activos de reserva[36] de *USD* 263 millones[37], con lo cual su saldo al término del año se ubicó en *USD* 6.921 millones. Este monto equivale a 3,8 meses de las importaciones totales de bienes y servicios (5,3 meses de las importaciones de bienes del régimen definitivo), 1,5 veces la deuda externa de corto plazo y 10,8% del PIB (0,8 p.p. menos que el año anterior).

Los activos de reserva del BCCR disminuyeron principalmente como resultado del uso neto de divisas por *USD* 1.340 millones[38]. Estos movimientos fueron parcialmente compensados por *USD* 502 millones de la asignación de Derechos Especiales de Giro (DEG)[39], *USD* 280 millones del aumento en los depósitos del Gobierno, *USD* 180 millones por el aumento en los depósitos de las entidades financieras, *USD* 50 millones por concepto de intereses ganados por la inversión de los activos de reserva y *USD* 18 millones de otras operaciones.

Posición de inversión internacional

La posición de inversión internacional (PII) es una estadística que presenta el valor y la composición, en un momento determinado, de los activos financieros y pasivos de residentes de una economía frente a no residentes; es decir, es el balance neto de los activos y pasivos del país frente al resto del mundo.

El saldo negativo de la PII reflejó un deterioro en el 2021 cercano a 0,5 p.p. del PIB debido, principalmente, al incremento en los pasivos con no residentes. En particular, destacaron los mayores pasivos de inversión

[35] El BNCR canceló *USD* 1.000 millones, de los cuales el 90% estaba en poder de no residentes. Por su parte, si bien el ICE canceló deuda, también colocó títulos por *USD* 300 millones, con vencimiento en el 2031.
[36] Los activos de reserva están conformados en su mayoría por divisas (89,7% a diciembre del 2021), mantenidas principalmente en valores extranjeros. Además de las divisas, incluye entre los DEG y la posición de reservas en el FMI.
[37] Con ajustes de metodología de balanza de pagos (valoración de precios y de tipos de cambio).
[38] Incluye *USD* 1.304 millones por venta neta de divisas al sector público no bancario (que deben ser restituidos en el futuro) y *USD* 36 millones por operaciones de estabilización.
[39]En agosto del 2021 la Junta de Gobernadores del FMI aprobó una asignación general de DEG a los países miembros con el fin de reforzar la liquidez mundial. A Costa Rica le correspondió el equivalente a *USD* 502,2 millones, y esta contribución se reflejó simultáneamente como un activo y como un pasivo del Banco Central.

directa, que crecieron 7,1% y representaron el 69,4% de los compromisos del país con el resto del mundo, y los préstamos al sector público no financiero (Cuadro 3), en su mayoría por financiamiento de largo plazo al Gobierno Central. También en el 2021 fue relevante la asignación de DEG antes mencionada.

De igual forma, los activos con no residentes mostraron niveles superiores a los del año anterior, entre los cuales destacaron los activos de cartera impulsados por la adquisición de valores de no residentes en los portafolios de inversión de las operadoras de pensiones y, en menor medida, la colocación de recursos en moneda y depósitos en el exterior, particularmente del sector privado.

Adicionalmente, la inversión directa de residentes en el resto del mundo reflejó una mejora de 6% mientras que los activos de reserva alcanzaron un nivel de 10,8% del PIB.

Los activos están concentrados mayoritariamente en plazos cortos o convertibles a la vista (alrededor de 63% de los activos totales) en títulos negociables en mercados organizados, depósitos en el exterior y activos de reserva. En contraste, los pasivos con no residentes están concentrados en plazos largos (92% del total de obligaciones), en instrumentos tales como inversión directa, títulos de deuda y empréstitos. Esta estructura permite mantener un riesgo de liquidez bajo para la economía costarricense.

Cuadro 3. Estado integrado de la posición de inversión internacional

En millones de dólares

	2021					
	Posición al 31/12/2020	Transacción	Variación de tipo de cambio	Variación de precios	Otras variaciones	Posición al 31/12/2021
Posición de inversion internacional neta	**-37 545**	**-1 622**	**-31**	**25**	**0**	**-39 173**
Total activos	**35 539**	**2 680**	**-37**	**55**	**0**	**38 237**
Inversión directa	7 586	453	0	0	0	8 039
Inversión de cartera	6 250	2 219	0	88	0	8 557
Derivados financieros	-75	-11	0	0	0	-86
Otra inversión	14 547	281	-22	0	0	14 806
Activos de reservas	7 231	-263	-14	-33	0	6 921
Total pasivos	**73 084**	**4 302**	**-6**	**30**	**0**	**77 410**
Inversión directa	50 129	3 563	0	0	0	53 692
Inversión de cartera	10 265	-1 386	-6	30	0	8 904
De los cuales: emitidos por sector público	9 285	-1 463	-6	30	0	7 846
No financiero	8 345	-994	-6	26	0	7 372
Financiero	940	-469	0	4	0	475
Derivados financieros	-4	-2	0	0	0	-6
Otra inversión	12 694	2 127	0	0	0	14 820
De los cuales: préstamos al sector público	5 558	659	0	0	0	6 217
PII neta / PIB	**-60,4%**					**-60,9%**
Total activos / PIB	57,2%					59,5%
Total pasivos / PIB	117,6%					120,4%
De los cuales: deuda externa/PIB	50,8%					51,4%

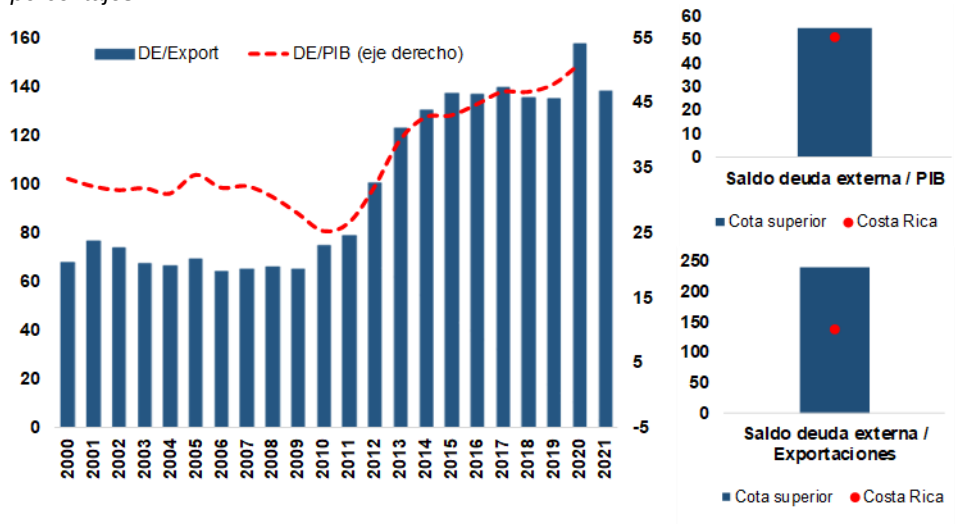
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

En cuanto al financiamiento externo, la información preliminar del 2021 indica que el saldo de la deuda externa[40] se ubicó en 51,4% del PIB (50,8% en el 2020). En la dinámica de este indicador influyó, principalmente, el aumento de 7,5% en los empréstitos externos del Gobierno Central, que alcanzó una razón cercana a 18,1% con respecto al PIB.

El aumento en el saldo de la deuda externa acerca al país a la cota de endeudamiento para economías en desarrollo en términos de una adecuada sostenibilidad de la deuda externa (55% del PIB, Gráfico 24)[41]. No obstante, la razón de deuda externa a exportaciones de bienes y servicios disminuyó en comparación con el año anterior (de 1,6 veces a 1,4) debido al crecimiento robusto de las exportaciones de bienes y servicios, luego del deterioro que experimentara en el 2020 como consecuencia de la pandemia.

Es importante destacar que, de los pasivos totales frente al resto del mundo, el 43,1% constituye deuda externa. De ésta, 56,2% corresponde a endeudamiento de largo plazo y 29,7% a financiamiento de las casas matrices a empresas de inversión directa.

Gráfico 24. Indicadores de sostenibilidad de la deuda
En porcentajes



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

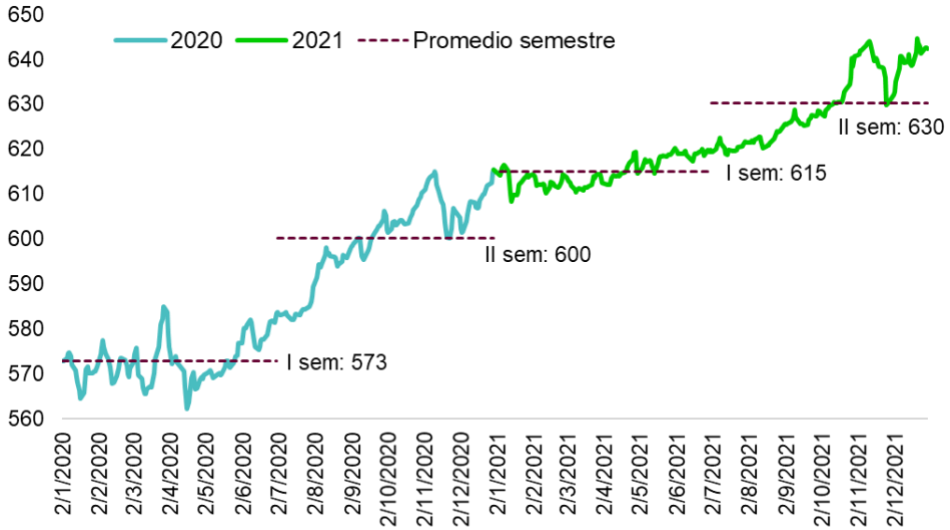
[40] Los pasivos definidos como deuda con el resto del mundo son los montos adeudados que requieren el pago de principal e intereses por parte del deudor en algún momento futuro. Se obtienen al tomar los pasivos y sustraer todas las participaciones en el capital, los derivados, los seguros, pensiones o mecanismos normalizados de garantía.
[41] Staff guidance note for public debt sustainability analysis in market-access countries, Fondo Monetario Internacional, 2018.

MERCADO CAMBIARIO

En el 2021 el mercado cambiario enfrentó presiones, explicadas en buena medida por la mayor demanda de divisas del sector público no bancario y de los fondos de pensiones. Estas presiones se reflejaron en una depreciación del colón y en un uso de las reservas internacionales.

Al finalizar el 2021 el tipo de cambio promedio ponderado de Monex fue de ¢642,34, superior en 4,37% al registrado en igual fecha del 2020 (Gráfico 25). De manera similar al año previo, la mayor presión sobre el tipo de cambio se suscitó en el segundo semestre del año.

Gráfico 25. Tipo de cambio promedio ponderado de Monex
Colones por dólar estadounidense



En el 2021, el BCCR participó en el mercado cambiario únicamente para acotar movimientos abruptos en el tipo de cambio y para gestionar los requerimientos del SPNB[42]. En el primero de los casos, vendió *USD* 35,8 millones (*USD* 279,6 millones en el 2020), de los cuales *USD* 25,7 millones los concentró hacia finales de octubre. Esas ventas fueron la respuesta ante un resultado del mercado privado de cambios inusualmente deficitario, pues en la segunda quincena de ese mes acumuló un resultado negativo de *USD* 87,8 millones, cuando en igual lapso de años anteriores había sido superavitario.

[42] Bajo el régimen cambiario de flotación administrada vigente desde febrero de 2015, el Banco Central al amparo de lo dispuesto en su Ley Orgánica actúa en el mercado cambiario con tres propósitos: a) para gestionar los requerimientos del SPNB; b) para acotar movimientos abruptos en el tipo de cambio, pero no cambiar la tendencia de este macroprecio (a estas intervenciones les denomina operaciones de estabilización), y c) para atender sus requerimientos de divisas, durante programas de expansión de reservas.

En cuanto a la gestión de divisas del SPNB, en el 2021 los requerimientos netos fueron inusualmente altos, al igual que en el año precedente. Así, en el 2021 ascendieron a *USD* 3.637,4 millones (*USD* 1.832,5 millones en el 2020), de los cuales *USD* 1.578 millones se destinaron al pago de la factura petrolera[43] y *USD* 920,0 millones al Ministerio de Hacienda para atender, principalmente, el servicio de su deuda en moneda extranjera. Eso se compara con un promedio anual de necesidades de divisas del SPNB de *USD* 1.430 millones en el periodo 2015-2019.

Dado lo anterior, la capacidad de restituir estas divisas en el Monex fue parcial, en el tanto el BCCR sólo pudo adquirir *USD* 2.334,0 millones. Esta brecha respondió a la necesidad de brindar al mercado cambiario un puente temporal, mediante el uso de RIN, ante el atraso en la aprobación de créditos externos al Gobierno, cuyo desembolso había sido programado por parte de las autoridades gubernamentales para el 2021, pero posteriormente se reprogramó para el 2022.

Lo adquirido por el BCCR para la gestión de divisas del SPNB provino del superávit de las operaciones de los intermediarios cambiarios con el público (*USD* 2.469,2 millones). Este superávit superó lo registrado tanto en el 2020 (*USD* 1.505,8 millones), año altamente afectado por las implicaciones económicas de la pandemia, como en el 2019, año previo a la pandemia (*USD* 2.176,6 millones).

La recuperación del superávit del mercado privado de cambios puso de manifiesto el incremento en la cantidad ofrecida de divisas, cuyo promedio diario pasó de *USD* 72,8 millones en el 2020 a *USD* 83,1 millones un año después. Este comportamiento fue consecuente con el proceso de reactivación económica y, en particular, con el dinamismo de la demanda externa del país[44]. Sin embargo, ese efecto fue parcialmente compensado por una mayor demanda (el promedio diario pasó de *USD* 66,8 millones en el 2020 a *USD* 73,3 millones en el siguiente).

Al término del 2021, el saldo de las RIN fue de *USD* 6.918 millones, equivalente a 10,8% del PIB, lo cual significó una reducción de *USD* 306,5 millones con respecto al año anterior. En este resultado influyó principalmente la venta neta de divisas al Ministerio de Hacienda antes comentada, así como las ventas al resto del sector público no bancario y las efectuadas por fines de estabilización monetaria. Estos flujos fueron parcialmente compensados por los aumentos de USD 502,0 millones de la asignación de DEG y de *USD* 280,0 millones en depósitos Gobierno y USD 180,0 millones en depósitos de entidades.

[43] En el 2020 el pago de la factura petrolera ascendió a *USD* 890 millones.
[44] Según los registros suministrados por los intermediarios cambiarios, del aumento anual en el superávit del mercado privado de cambios (*USD* 970 millones), poco más del 50% respondió a operaciones vinculadas al comercio exterior de bienes y servicios (incluido el turismo), a tarjetas de crédito y operaciones crediticias.

AGREGADOS MONETARIOS Y CREDITICIOS

En el 2021 continuó la preferencia de los agentes económicos por activos líquidos por motivos precautorios, aunque en forma menos intensa que en el 2020, pues conforme la actividad económica se fue recuperando y se disipó la incertidumbre inicial por la pandemia, la demanda por liquidez tendió a moderarse.

Por otra parte, en este año el crédito al sector privado en moneda nacional experimentó un claro repunte, parcialmente compensado por la contracción del componente en moneda extranjera. Por lo tanto, continuó el proceso de desdolarización de la cartera crediticia.

Agregados monetarios

En una coyuntura de incertidumbre y preferencia por activos líquidos, la base monetaria[45] registró un crecimiento interanual de 4,0% en el 2021 (¢121.512 millones), valor inferior en 9,7 p.p. al observado un año atrás. El comportamiento de este agregado a lo largo del año fue desigual: en el primer cuatrimestre registró un crecimiento medio anual de 13,6%, superior al de igual período del 2020, pero en los dos siguientes cuatrimestres se desaceleró, con tasas de variación promedio de 3,8% y 2,0% respectivamente.

Por componentes (uso), la variación de la base monetaria correspondió al incremento de la emisión monetaria y de los depósitos de las otras sociedades de depósito (OSD) en el BCCR, cuyos saldos crecieron en comparación al 2020 en ¢30.806 millones y ¢90.706 millones, respectivamente (2,1% y 5,9%, en el orden indicado). Por el origen (Cuadro 4), la expansión de la base monetaria se explica por los siguientes factores:

a) Aumento en el saldo de la facilidad crediticia especial y temporal de financiamiento a mediano plazo (aplicada mediante operaciones diferidas a plazo, ODP)[46] otorgada a las otras sociedades de depósito

[45] Conformada por los billetes y monedas en circulación, más los depósitos transferibles mantenidos por las otras sociedades de depósito en el BCCR.
[46] Esta facilidad fue aprobada por la Junta Directiva del BCCR en la sesión 5955-2020, del 2 de setiembre del 2020.

(OSD) [47]. Durante el 2021, el BCCR desembolsó por este concepto un total de ¢824.314 millones[48] y los intermediarios financieros realizaron pagos anticipados por ¢7.699[49] millones; por tanto, el aumento neto en el saldo de esta facilidad fue de ¢816.615 millones.

b) Disminución en el saldo de las operaciones de mercado abierto (OMA) por ¢217.784 millones. De ese monto, ¢191.467 millones[50] correspondió a BEM y ¢26.317 millones a depósitos electrónicos a plazo (DEP). La renovación de los BEM resultó innecesaria debido a las presiones desinflacionarias que se mantuvieron presentes en la mayor parte del año (brecha del producto negativa, alto desempleo, baja inflación mundial y expectativas de inflación bajas), si bien en los últimos meses estas presiones se fueron reduciendo. De hecho, los vencimientos de este instrumento fueron aproximadamente 1,5 veces mayores que las colocaciones.

c) Efecto monetario del déficit del BCCR por ¢138.894 millones, explicado mayoritariamente por el desbalance entre los activos rentables y los pasivos con costo[51]. El pago por intereses sobre las obligaciones en moneda nacional continuó siendo el principal egreso, aunque se redujo con respecto al año anterior debido a la menor colocación de bonos efectuada por el BCCR en el mercado financiero.

La expansión de la base monetaria propiciada por las OMA y las ODP fue congruente con el tono expansivo y contracíclico que mantuvo la política monetaria, esto como apoyo a la recuperación económica por la pandemia del COVID-19. Esta expansión, así como la resultante del déficit del BCCR, fue parcialmente compensada por:

a) Venta neta de *USD* 1.340 millones en el mercado de divisas, que generó una contracción monetaria estimada de ¢841.662 millones. Esta contracción es superior a la registrada un año atrás en 113% y

[47] Todos los intermediarios financieros regulados por la Sugef (bancos públicos y privados, financieras, mutuales y cooperativas) podían participar de la ODP según su importancia relativa en el saldo del crédito al sector privado y previa entrega al BCCR, y aprobación por parte de este, de un plan de uso de los recursos.
[48] El BCCR desembolsó un total de ¢826.355 millones por concepto de esta facilidad crediticia, de los cuales ¢2.041 millones fueron otorgados en el 2020.
[49] Mediante el artículo 6, del acta de la sesión 6019-2021, celebrada el 18 de agosto del 2021, la Junta Directiva autorizó a los intermediarios financieros a devolverle al BCCR anticipadamente los fondos de la facilidad crediticia cuando sus beneficiarios realicen cancelaciones anticipadas de los créditos o prepagos parciales, sus operaciones crediticias lleguen a su término o no requieran mantener los beneficios otorgados. Asimismo, les facultó a sustituir esos créditos con otras operaciones en caso de que en ese momento aún existieran deudores afectados por la crisis relacionada con la pandemia del COVID-19 que cumplieran las condiciones del plan de uso de los recursos aprobado por el BCCR. Para ello, dispondrían de un plazo de treinta días naturales para recolocar los recursos; de lo contrario, tendrían que devolver los fondos.
[50] Excluye variaciones que no tienen impacto monetario.
[51] En el 2021, el rendimiento de los activos externos fue 414 puntos básicos menor a la tasa de interés promedio pagada sobre los pasivos denominados en colones.

responde en parte a los mayores requerimientos del sector público no financiero para cumplir con el pago del servicio de la deuda.

b) Aumento de ¢87.119 millones en el saldo de depósitos en moneda nacional mantenidos por el Gobierno en el BCCR.

c) Aumento en la posición deudora neta del BCCR en el Mercado Integrado de Liquidez (MIL) por ¢76.458 millones. La mayor disponibilidad de fondos obedeció en parte a la disminución en el saldo de BEM (no renovaciones) y a los recursos provistos por las ODP.

d) Aumento en el saldo de depósitos en moneda nacional mantenidos por los fondos de pensión en el BCCR por ¢45.587 millones[52].

e) Disminución de la tenencia de títulos valores emitidos por el Gobierno por ¢1.780 millones. El BCCR adquirió estos títulos en el mercado secundario[53] en octubre del 2020 y los vendió en julio del 2021.

Cuadro 4. Factores de expansión y contracción de la base monetaria

Variación en millones de colones

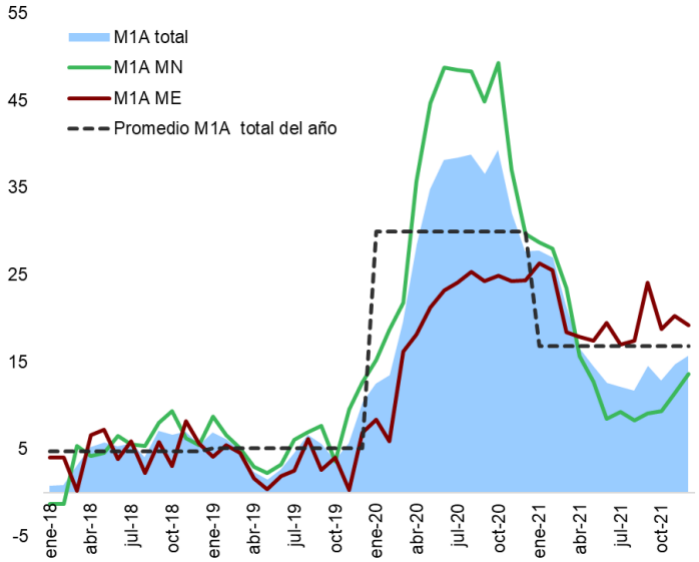
Concepto	2020		2021	
	Expansión	Contracción	Expansión	Contracción
BCCR	177 522		138 894	
BEM[1]	291 193		191 467	
DEP	8 462		26 317	
ODP	2 042		816 615	
Operaciones cambiarias		395 001		841 662
Posición neta del BCCR en el MIL[2]	195 525			76 458
Depósitos del Gobierno en colones	79 095			87 119
Depósitos de los fondos de pensión en colones		110		45 587
Inversiones en títulos del Gobierno en colones	1 767			1 780
Otros	5 213		824	
Variación de la base monetaria	**365 709**		**121 512**	

[1]Excluye variaciones que no tienen impacto monetario, pues algunos títulos están indexados al IPC.
[2]Un aumento en la posición acreedora o una disminución en la posición deudora genera expansión; inversamente, se genera contracción monetaria al disminuir la posición acreedora o aumentar la posición deudora.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

[52] El saldo promedio diario depositado por los fondos de pensión durante el 2021 fue de ¢11.571 millones; sin embargo, a mediados de diciembre un fondo en particular incrementó sus depósitos en ¢50.000 millones.
[53] La Junta Directiva del BCCR acordó, en la sesión 5928-2020 del 13 de abril del 2020, la compra de títulos valores en el mercado secundario emitidos por el Ministerio de Hacienda, por un monto máximo de ¢250.000 millones, con el fin de prevenir tensiones de liquidez y contribuir a preservar la estabilidad del sistema financiero costarricense.

En línea con el comportamiento de la base monetaria, el medio circulante amplio total (M1A)[54] registró variaciones por encima del crecimiento promedio anual de períodos previos a la pandemia, aunque menores a las observadas el año anterior[55] (Gráfico 26).

Gráfico 26. Medio circulante amplio por tipo de moneda1
Variación interanual, en porcentajes



[1]MN= moneda nacional; ME= moneda extranjera.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Hay dos aspectos destacables sobre el comportamiento del M1A. Por un lado, dentro de sus componentes se observó una menor preferencia por el numerario (billetes y monedas), hecho que se relaciona con el mayor uso de medios de pago digitales como Sinpe-Móvil, cuya cantidad de transacciones aumentó en 311% con respecto al 2020[56]. Ese mayor uso de los canales digitales de los intermediarios financieros para la gestión de productos y servicios fue propiciado por las restricciones a la movilidad aplicadas por las autoridades sanitarias.

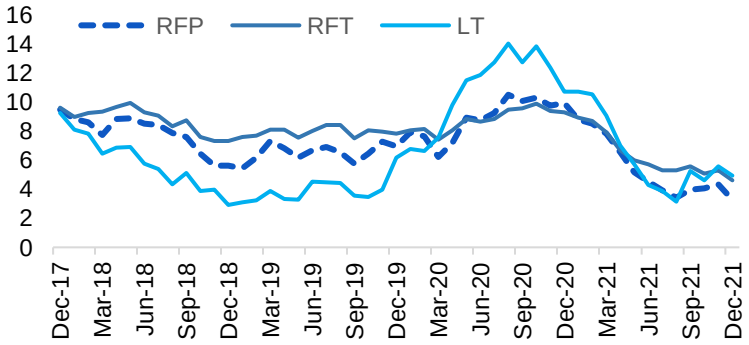
Por otra parte, el crecimiento del componente en dólares de este agregado fue mayor al respectivo en moneda nacional. Esta preferencia por activos líquidos en moneda extranjera está relacionada con las bajas tasas de interés en colones, pues estas alcanzaron niveles mínimos históricos, lo cual junto con las mayores expectativas de devaluación[57] tornaron negativo el premio por ahorrar en colones[58]. A lo anterior se debe agregar la aceleración de la

[54] Considera el numerario en poder del público y los depósitos exigibles a la vista en moneda nacional y extranjera (cuenta corriente, ahorro a la vista, cheques de gerencia, cheques certificados, y plazo vencido).
[55] La variación interanual en el 2021 fue de 16,8%, mientras que en el 2020 alcanzó 30,2%.
[56] La cantidad de transacciones aumentó de 55 millones en el 2020 a cerca de 226 millones en el 2021.
[57] La expectativa de mercado sobre variación cambiaria a 12 meses fue igual a 5,33% en diciembre del 2021 y de 0,44% en igual mes del 2020.
[58] El premio por ahorrar en colones en diciembre del 2021 a 6, 9 y 12 meses fue -3,93,

inflación, especialmente en los últimos meses del año, como un incentivo adicional para la dolarización de los activos mantenidos por los hogares y las empresas.

Al igual que ocurrió con el M1A, los agregados monetarios amplios presentaron en el 2021 una desaceleración (Gráfico 27). La liquidez total (LT), la riqueza financiera total (RFT) y la riqueza financiera del sector privado (RFP)[59], crecieron a una tasa anual promedio de 6,4%, 6,3% y 5,4% respectivamente, mientras que en el 2020 esas tasas fueron de 10,8%, 8,7% y 8,8% en el orden indicado. Si bien la variación de estos agregados fue menor a la del año precedente, fue acorde con el crecimiento anual del producto nominal.

Gráfico 27. Agregados monetarios amplios
Variación interanual, en porcentajes



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

La participación del componente de la moneda extranjera en la liquidez total aumentó en comparación con el 2020, pero ese comportamiento no se presentó en la riqueza financiera total ni en la del sector privado (Gráfico 28). Esta situación se asocia con el hecho de que hubo vencimientos de títulos en dólares emitidos por el Ministerio de Hacienda en el mercado local que no fueron renovados, por lo cual es de suponer que estos fondos se trasladaron, parcialmente, a depósitos en el sistema financiero (lo cual se refleja en el aumento de la participación de la moneda extranjera en la liquidez) y, también a la adquisición de activos externos por parte de ahorrantes institucionales; por ejemplo, los fondos de pensiones del país.

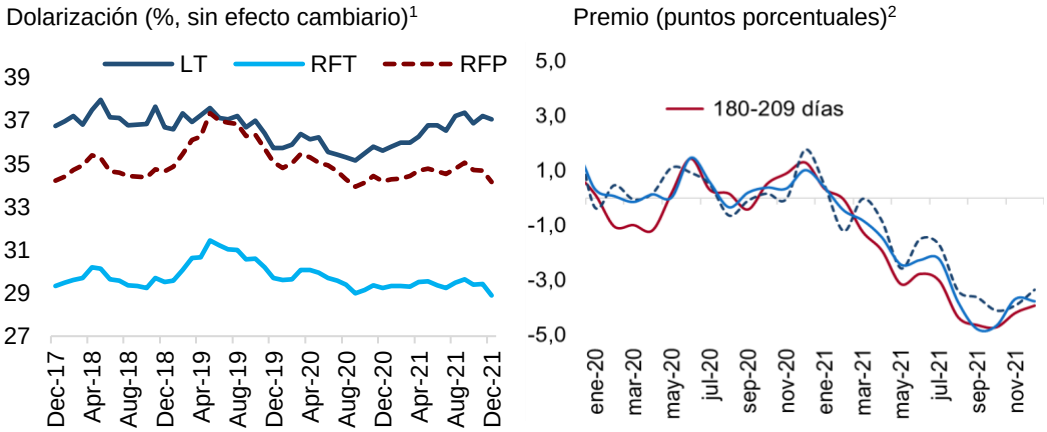
En otras palabras, el grado de dolarización del ahorro total de los costarricenses no aumentó a pesar de los valores negativos que presentó el premio por ahorrar en moneda nacional a lo largo del 2021. Como se indicó, esos bajos niveles del premio fueron consecuencia tanto de las bajas tasas

-3,34 y -3,77; respectivamente.

[59] La liquidez total está conformada por los activos financieros totales a disposición de la economía emitidos por el sistema financiero nacional, tanto monetarios como cuasimonetarios. Por su parte, la riqueza financiera total incluye la liquidez total y la captación de fondos efectuada por el BCCR y el Gobierno.

de interés en colones como del aumento en las expectativas de mercado de la variación del tipo de cambio del dólar.

Gráfico 28. Dolarización de los agregados amplios y premio por ahorrar en moneda nacional



[1] LT= liquidez total, RFT= riqueza financiera total, RFT= riqueza financiera total
[2]Usa como referencia las tasas de interés negociadas por los intermediarios financieros y la expectativa de variación cambiaria estimada a partir de las negociaciones de títulos valores de deuda interna en moneda nacional del Ministerio de Hacienda y del BCCR, realizadas en los mercados primarios y secundarios locales.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

En cuanto a la composición de la riqueza financiera por tipo de instrumento, como se mencionó antes, hubo preferencia por los depósitos en cuenta corriente y ahorro a la vista, que son altamente líquidos, lo cual se manifestó en un aumento de su participación dentro del total. Por el contrario, la participación de los depósitos a plazo disminuyó. Además, los tenedores de riqueza financiera mostraron predilección por los títulos emitidos por el Gobierno en moneda nacional (Cuadro 5).

Cuadro 5. Riqueza financiera del sector privado: participación relativa de sus componentes por moneda, instrumento y emisor

En porcentajes

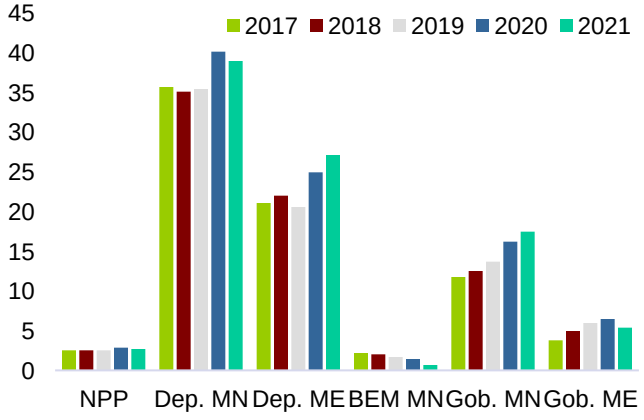
Año	Por moneda		Por instrumento													Por emisor		
				Depósitos en moneda nacional				Depósitos en moneda extranjera				BCCR		Gobierno				
	MN	ME	NPP	Cta.Cte.	Plazo	Ahorro a la vista	Otros	Cta.Cte.	Plazo	Ahorro a la vista	Otros	*BEM*	*DEP*	*Gob. MN*	*Gob. ME*	*OSD*	*BCCR*	*GOB*
2017	64,7	35,3	3,1	7,1	27,3	9,5	0,3	7,9	16,7	5,2	0,3	2,7	0,0	14,6	5,3	74,2	5,8	20
2018	64,2	35,8	3,1	7,4	26,2	9,3	0,3	7,6	15,8	5,4	0,3	2,5	0,1	15,4	6,7	72,3	5,6	22
2019	63,8	36,2	3,0	8,0	24,6	9,5	0,2	7,5	14,9	5,5	0,2	2,1	0,1	16,4	8,2	70,3	5,1	25
2020	64,7	35,3	3,1	9,7	21,8	11,1	0,2	9,0	13,2	5,6	0,2	1,5	0,0	17,3	7,3	70,8	4,7	25
2021	64,7	35,3	2,8	9,4	20,0	12,9	0,2	10,1	12,7	6,5	0,2	0,8	0,0	18,6	5,8	72,0	3,6	24

[1] NPP= numerario en poder del público; Dep.MN= depósitos del público en el sistema financiero en moneda nacional; Dep.ME= depósitos del público en el sistema financiero en moneda nacional; BEM MN= bonos de estabilización monetaria en moneda nacional; Gob.MN= títulos emitidos por el Gobierno en moneda nacional, Gob.ME= títulos emitidos por el Gobierno en moneda extranjera y Cta.Cte= depósitos en cuenta corriente.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

La mayor preferencia de los ahorrantes por los instrumentos financieros altamente líquidos está asociada con la incertidumbre causada por la crisis sanitaria, dado que bajo esas condiciones hay incentivos para mantener recursos líquidos por motivos precautorios. Además, influyeron las bajas tasas de interés pasivas, las cuales redujeron el costo de oportunidad para los ahorrantes de mantener activos más líquidos. De igual manera, el incremento en el desempleo y la subsecuente caída en el ingreso de los hogares propició que los ahorros a plazo acumulados previamente se liquidaran y se trasladaran a instrumentos más líquidos.

También es importante mencionar que tanto la incertidumbre por el futuro comportamiento de la pandemia como las medidas tomadas por las autoridades sanitarias para tratar de controlarla generaron un ahorro "forzoso", pues, por ejemplo, incluso las personas que mantuvieron inalterados sus ingresos no pudieron en determinados momentos usar esos recursos para el consumo debido al cierre forzado de establecimientos comerciales y de entretenimiento. Estos hechos pueden explicar el aumento que se dio tanto en el 2020 como en el 2021 en el saldo de los depósitos del sector privado en el sistema financiero. Dicho saldo, como proporción del PIB, llegó a 67% desde niveles de 56% previo a la pandemia (Gráfico 29). También en este resultado influyó la distribución del Bono Proteger (Ley 9840) y el retiro del Fondo de Capitalización Laboral (Ley 9839), que generó un nivel alto de liquidez, concentrado en plazos cortos, que no pudo ser destinada a crédito al sector privado[60].

Gráfico 29. Riqueza financiera del sector privado: participación con respecto al PIB
En porcentajes

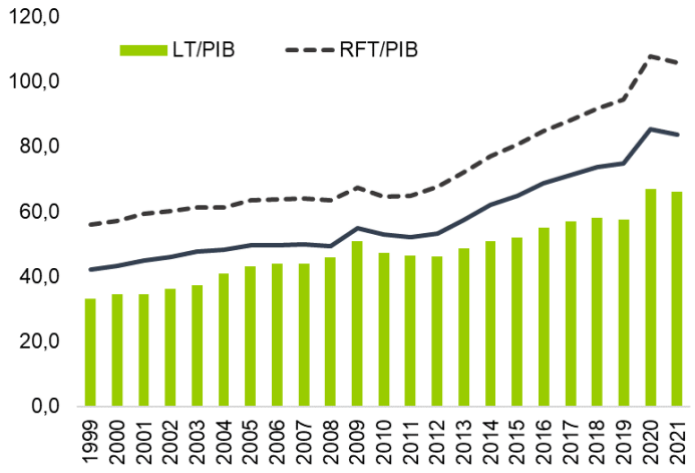


Fuente: Banco Central de Costa Rica.

[60] En el 2020 el Gobierno inyectó liquidez por medio del bono Bono Proteger y autorizó el retiro anticipado del Fondo de Capitalización Laboral (FCL), suministrando liquidez en la economía por más de ¢333 mil millones.

Por último, en el 2021 los agregados amplios mostraron niveles relativamente altos con respecto al PIB, condición que se ha observado en la última década y que evidencia un progreso en el índice de profundización financiera (Gráfico 30). Este aumento es resultado de los avances tecnológicos en comunicación e informática, los cuales permiten la expansión de los servicios financieros a áreas geográficas más amplias (inclusión financiera). Destaca el avance en servicios como transacciones en tiempo real, disponibilidad de medios de pago digitales, acceso en línea a cuentas bancarias más seguras, pagos con tarjeta sin contacto y la simplificación de trámites, entre otros.

Gráfico 30. Agregados monetarios amplios como proporción del PIB
En porcentajes



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Crédito interno

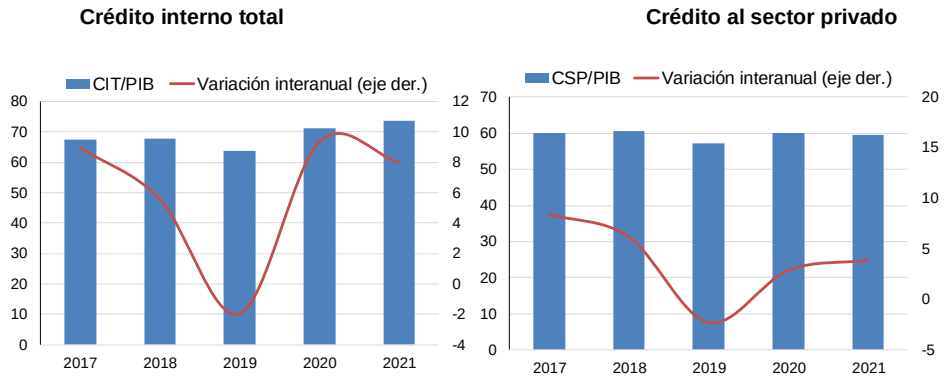
En el 2021, el crédito interno total (CIT) concedido por las sociedades de depósito[61] creció 8,0% (9,4% un año antes, aumento que también se observa en la relación de este agregado con respecto al PIB). Por componentes, destacó el mayor dinamismo del crédito al sector privado no financiero (CSP)[62] (Gráfico 31). El CSP respondió, entre otros, al vigoroso crecimiento de la actividad económica nacional, al nivel bajo de las tasas de interés y a las medidas de estímulo monetario realizadas por el BCCR.

Las medidas de estímulo monetario iniciaron en el 2019, cuando el BCCR redujo la TPM en un acumulado de 250 p.b. y la tasa del encaje mínimo legal y de reserva de liquidez sobre las obligaciones en moneda nacional en 3 p.p. (de 15% a 12%). No obstante, esta medida tuvo un impacto modesto en la

[61] Las sociedades de depósito incluyen al banco central, bancos comerciales, empresas financieras no bancarias, cooperativas de ahorro y crédito, mutuales de ahorro y préstamo y Caja de Ahorro y Préstamos de la ANDE.
[62] A diciembre del 2021, el CSP representó 80,7% del CIT; el restante 19,3% correspondió al crédito neto al sector público.

reactivación del crédito, pues, aunque los intermediarios dispusieron de recursos para prestar, la mayor parte de estos fondos se mantuvieron depositados en el BCCR. En el 2020, el BCCR nuevamente disminuyó la TPM (esta vez en 200 p.b.) y creó la facilidad crediticia especial para otorgar financiamiento a los intermediarios financieros bajo condiciones blandas (en términos de plazo y tasa de interés), con la intención de que estos otorgaran créditos a sus clientes bajo condiciones igualmente favorables. Asimismo, el BCCR y el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif) aprobaron varias medidas para mejorar las condiciones de acceso al crédito y, de esta forma, reducir el impacto de la crisis sobre el flujo de caja del sector privado y a la vez mantener la estabilidad del sistema financiero.

Gráfico 31. Crédito interno total y al sector privado no financiero concedido por las sociedades de depósito
Variación interanual, en porcentajes



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

En el 2021, el CSP en moneda nacional empezó a mostrar signos de recuperación, en línea con la mejora observada en la actividad económica y el empleo, así como las bajas tasas de interés. Sin embargo, el incremento del crédito en colones fue parcialmente compensado por la contracción del componente en moneda extranjera (excluyendo el efecto cambiario; si no se excluye, este componente también muestra una variación positiva). En forma agregada, la variación interanual del CSP en el 2021 fue de 3,9% (2,9% un año atrás).

Como consecuencia de esas tasas de crecimiento con signo contrario del CSP en moneda nacional y moneda extranjera, en el 2021 continuó el proceso gradual de desdolarización de la cartera de crédito (observado desde el 2016). En efecto, la participación relativa del componente en dólares en la cartera total disminuyó de 37,2% en diciembre del 2020 a 36,6% un año después.

Es posible que una mejor internalización del riesgo cambiario (de agentes e intermediarios) haya contribuido en este comportamiento, así como también la reducción del costo relativo por endeudarse en moneda nacional (en promedio, disminuyó 272 puntos básicos con respecto al 2020), que

respondió en buena medida a la disminución de las tasas de interés activas en colones.

La disminución de las tasas de interés, activas y pasivas, es coherente con la política monetaria expansiva que siguió el BCCR desde el 2019. Al finalizar el 2021, la tasa de interés activa promedio negociada (TAN) en colones fue de 8,7% (10,5% un año atrás y 13,5% en febrero del 2019, mes previo al inicio del ciclo de política monetaria expansiva). Mayor detalle de este tema se presenta en la sección de tasas de interés de esta Memoria.

El otorgamiento de crédito en dólares implica un riesgo de impago para el sistema financiero debido a las fluctuaciones en el tipo de cambio. Ese riesgo se magnifica entre mayor sea la proporción de crédito otorgado a personas cuya principal fuente de ingresos no es en divisas. A diciembre del 2021, esa proporción fue de 62%, mientras que en igual mes del año anterior era de 66%. Otros hechos relevantes sobre los créditos en dólares son (con datos a diciembre del 2021):

a) La mayoría del crédito concedido se concentró en dos sectores, familias (46%) y empresas privadas no financieras (43%).

b) Del saldo total del crédito en dólares conferido a las familias, 89% tiene como principal fuente de ingresos los colones, mientras que en el caso de las empresas privadas no financieras ese porcentaje es de 45%.

c) Las familias que no reciben sus ingresos en dólares, pero tienen créditos en esta moneda, financian actividades como vivienda y consumo, principalmente. Las empresas privadas no financieras, se concentran en comercio y servicios.

d) Del total de la cartera de crédito en dólares a no generadores de divisas, 72% correspondía a deudores clasificados como A1 y A2 (las de menor riesgo de crédito). Doce meses atrás, ese porcentaje se ubicó en 76%[63].

Según destino económico, la composición del CSP fue muy similar a la observada en el año previo. El crédito al consumo, comercio, vivienda y servicios continuaron concentrando el mayor porcentaje de participación (alrededor del 85% del total), aunque el primero de ellos registró una variación negativa (-1,1% a diciembre del 2021) y desde el inicio de la pandemia su participación ha caído en poco más de 3 p.p. De igual modo, el crédito dirigido al comercio disminuyó durante el año, pero a partir del segundo semestre mostró signos de recuperación. Caso contrario ocurrió con el financiamiento

[63] Según la normativa 1-05 de la SUGEF, el deudor debe ser calificado por la entidad de acuerdo con los parámetros de morosidad máxima en la entidad (determinada al cierre del mes en curso), comportamiento de pago histórico y capacidad de pago. Así, se clasifica individualmente a los deudores en una de las ocho categorías de riesgo, las cuales se identifican como A1, A2, B1, B2, C1, C2, D y E, correspondiendo la categoría de riesgo A1 a la de menor riesgo de crédito y la categoría E a la de mayor riesgo de crédito.

para vivienda y servicios, que registró tasas de variación positivas, el primero en forma moderada y el segundo con mayor dinamismo (Gráfico 32).

La reducción del crédito para consumo puede estar relacionado con cambios en los hábitos de los agentes económicos, pues la pandemia y sus consecuencias sanitarias y económicas se tradujeron en una reducción de los ingresos (por pérdida de trabajos o reducción de jornadas laborales), mayores tiempos de permanencia en el hogar (por el teletrabajo y la educación virtual), el cierre forzado de establecimientos comerciales y de entretenimiento (lo que impide consumir ciertos bienes y servicios aunque las preferencias y los ingresos lo permitieran), y compras mediante plataformas digitales y de entrega a domicilio.

Un caso especial dentro del crédito para consumo es el destinado a la compra de vehículos, el cual fue afectado por la significativa caída en la venta de autos al inicio de la crisis, aunque el mercado se recuperó gradualmente, pero sin llegar aún a los niveles anteriores a la pandemia. La recuperación de este segmento se frenó por causas relacionadas con las cadenas de suministro.

Por su parte, la actividad comercial fue afectada por el cierre de establecimientos comerciales, así como por las medidas de confinamiento, que implicaron una menor demanda interna, lo cual posiblemente incidió en una menor demanda de financiamiento para esta actividad dado que los intermediarios financieros dispusieron en el 2021 de suficientes recursos para el otorgamiento de crédito.

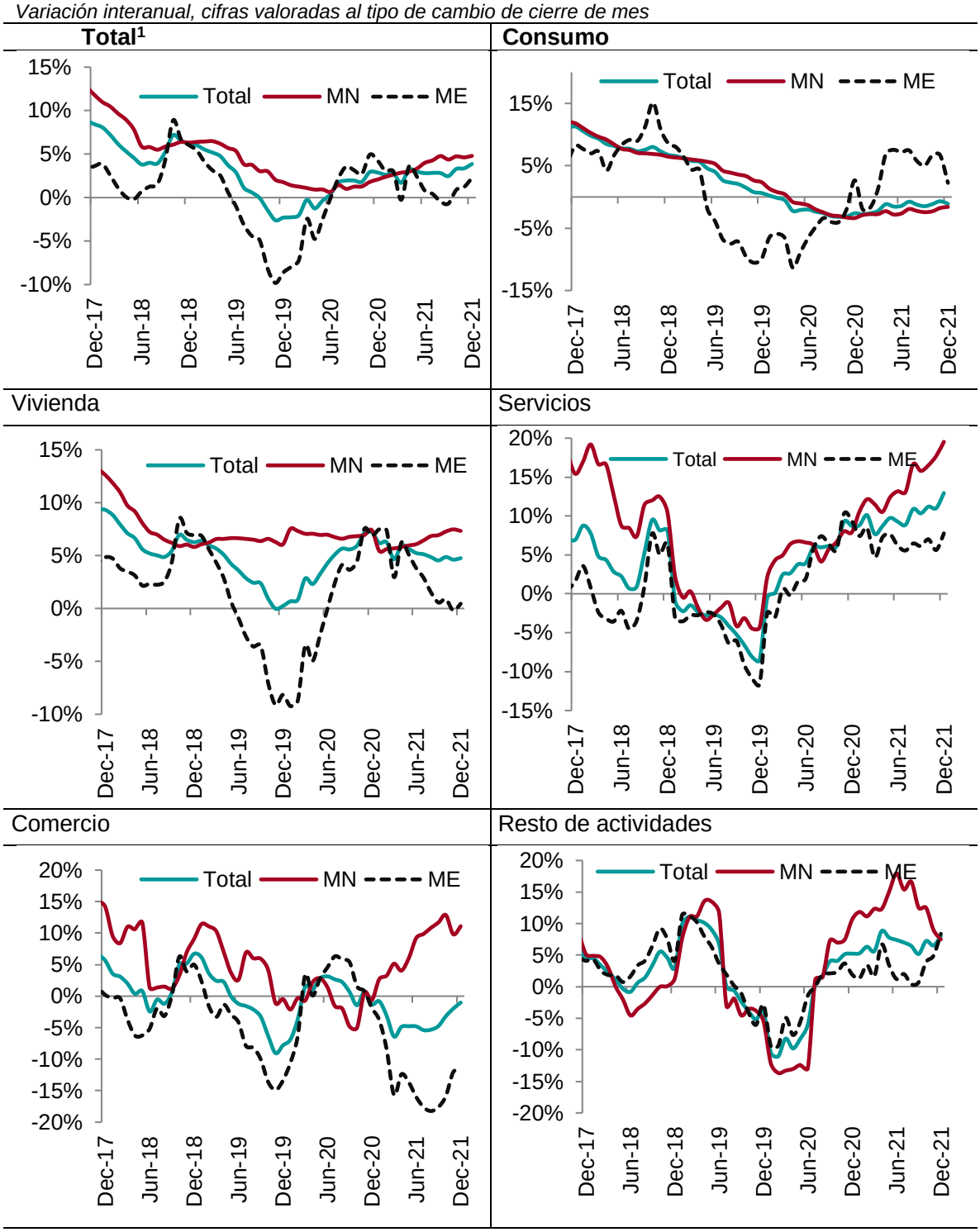
Un factor determinante para la recuperación económica será una adecuada gestión del crédito. Para dinamizarlo, se requerirá una labor activa por parte de intermediarios, supervisores y Gobierno[64] ante los eventuales incrementos en las tasas de interés conforme se vaya normalizando el estado de la política monetaria.

Finalmente, al término del 2021, la tasa de crecimiento anual del crédito neto al sector público fue de 29,8% (63,5% en el 2020), tasa explicada por la adquisición por parte de las sociedades de depósito de títulos en colones emitidos por el Gobierno. Estas operaciones contribuyeron a reducir la presión sobre el mercado interno y, de esa forma, a reducir las tasas de interés domésticas para el Gobierno. Como resultado, el saldo en moneda nacional del crédito otorgado por las otras sociedades de depósito al Gobierno aumentó en el 2021 cerca de ₡957 mil millones, mientras que un año atrás esa variación fue de alrededor de ₡834 mil millones (Gráfico 33).

[64] Una iniciativa que va en esta dirección es la Ley de Creación del Fondo Nacional de Avales aprobada en enero del 2022. Esta Ley contempla financiamiento por *USD* 270 millones provenientes del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE). De esos fondos, al menos el 50% deben destinarse a micro, pequeñas y medianas empresas, las cuales deben tener un buen récord crediticio previo al decreto de emergencia por la Covid-19, documentar la afectación por la pandemia y mantener a los trabajadores al momento de la solicitud.

Gráfico 32. Otras sociedades de depósito: crédito al sector privado no financiero por actividad económica y moneda

Variación interanual, cifras valoradas al tipo de cambio de cierre de mes

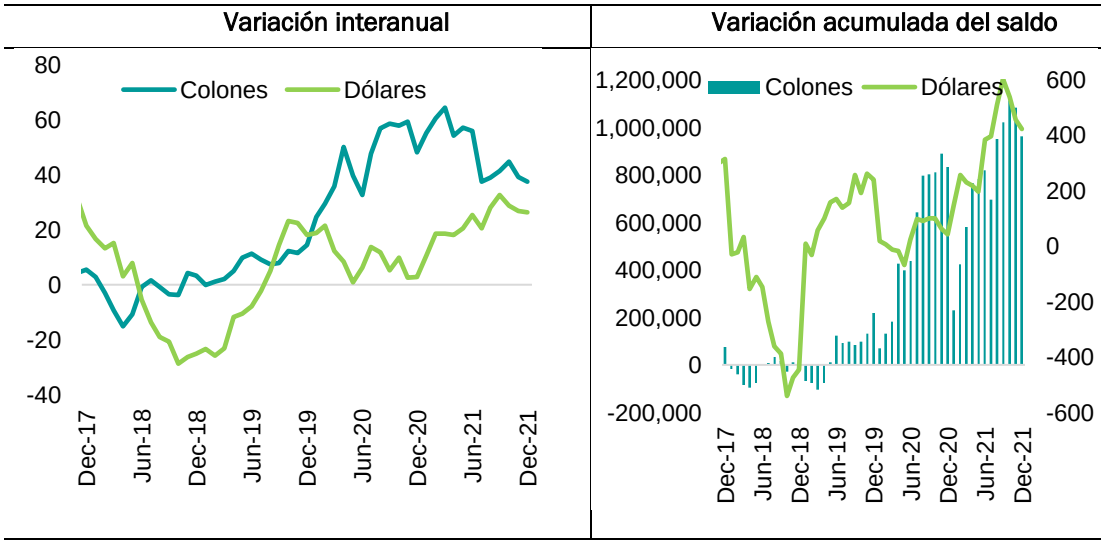


[1]Nótese que los datos del CSP en moneda extranjera incluidos en este gráfico no excluyen el efecto cambiario, razón por la cual se observa una variación positiva en dicho componente.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Gráfico 33. OSD, tenencia de títulos fiscales: tasa interanual y variación acumulada de saldos por moneda

En porcentajes y millones (colones y dólares)



Fuente: Banco Central de Costa Rica

ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO NACIONAL

Durante el 2021 el sistema financiero costarricense se mantuvo estable y presentó una mejora en sus indicadores de solidez con respecto al año anterior. A este resultado contribuyó la recuperación de la actividad económica, las medidas de flexibilidad de la normativa prudencial y la política monetaria expansiva que mantuvo el BCCR.

El sistema financiero internacional mantuvo, durante el 2021, condiciones de estabilidad debido, entre otros factores, a las políticas fiscales y monetarias expansivas implementadas en varios países con el propósito de contrarrestar los efectos económicos de la pandemia. Sin embargo, al finalizar el año surgieron algunas preocupaciones por la aparición de nuevas variantes del COVID-19, el repunte y las perspectivas de una mayor inflación y de un eventual endurecimiento de la política monetaria en las economías desarrolladas, así como la posible activación de vulnerabilidades financieras preexistentes.

En el ámbito local, tres elementos incidieron en el desempeño del sistema financiero nacional (SFN): la persistencia de los efectos de la pandemia sobre la economía, las medidas de flexibilidad de la normativa prudencial que aprobó el Consejo Nacional de Supervisión Financiera (Conassif) desde el 2020 y la política monetaria expansiva que mantuvo el BCCR.

En este contexto, en el 2021 el sistema financiero costarricense se mantuvo estable y mostró una mejora en los indicadores de solidez en comparación con el año previo, tal como se aprecia en el Cuadro 6. Con respecto a estos indicadores destaca lo siguiente:

a) Las condiciones de riesgo de mercado y de liquidez se mantuvieron favorables. El indicador de cobertura de liquidez general se situó en un valor de 172,9%, pese a que aumentó la preferencia del público por los depósitos a corto plazo y en moneda extranjera.

b) La rentabilidad mejoró. La rentabilidad sobre el capital (ROE, por sus siglas en inglés) pasó de 5,4% en el 2020 a 6,2% en el 2021, y hubo una reactivación del crédito en moneda nacional.

c) Los indicadores de solvencia se ubicaron por encima de los parámetros regulatorios de normalidad[65]. La relación de capital con respecto a los activos ponderados por su riesgo se ubicó en 16,6%

No obstante, hubo un deterioro en la calidad de la cartera de crédito en moneda extranjera y un aumento en la probabilidad de impago, especialmente en deudores cuya principal fuente de ingresos es en colones.

La mejora en la rentabilidad del SFN estuvo determinada tanto por un aumento de los ingresos como por una reducción de los gastos. El aumento de los ingresos se explica por el mayor crecimiento del crédito en comparación con el 2020, principalmente en colones. Por su parte, la disminución de los gastos fue propiciada por un menor crecimiento en las estimaciones por créditos y el menor pago de intereses por obligaciones con el público. Esto último estuvo vinculado a los mínimos históricos registrados en las tasas de interés en el país, así como a una recomposición de los pasivos hacia el corto plazo.

En relación con el gasto por estimaciones, cabe señalar que los intermediarios financieros registraron hasta el primer semestre del 2021 un importante aumento en la acumulación de estimaciones. Esto se debe a que los intermediarios anticiparon un posible deterioro en la calidad de la cartera de crédito ante el menor espacio para realizar arreglos de pago a los deudores y el retiro paulatino de las medidas de flexibilización normativa, algunas de las cuales tenían vigencia hasta marzo y junio del 2021. Sin embargo, la flexibilización temporal de la normativa prudencial (se extendió hasta diciembre del 2021) mitigó el impacto de la pandemia en la calidad de la cartera de crédito y permitió a las instituciones financieras desacelerar el ritmo de acumulación de estimaciones por créditos.

Cuadro 6. Principales indicadores de solidez de los intermediarios financieros regulados, al tercer trimestre de cada año

En porcentajes

	2019	2020	2021
Capital regulatorio sobre activo ponderado por riesgo	17,3	16,7	16,6
Activo líquido sobre pasivo de corto plazo	152,7	149,1	173,0
Préstamos morosos sobre total de préstamos	2,4	2,6	2,5
Rentabilidad sobre capital	7,1	5,4	6,2
Ingresos por intermediación sobre ingreso bruto	62,0	57,4	58,4

Fuente: Fondo Monetario Internacional, Financial Soundness Indicators.

La flexibilización de la normativa prudencial facilitó la realización de prórrogas, readecuaciones y refinanciamiento en condiciones más favorables

[65] Según la norma Sugef 3-06 un valor superior al 10% se considera categoría de riesgo normal.

de tasa de interés, plazo y cuota, tanto para los deudores como para las entidades financieras. De acuerdo con datos de Sugef, a noviembre del 2021 el 58,5% de la cartera de crédito del sistema regulado de intermediación financiera contaba al menos con un arreglo de pago. Los créditos especiales otorgados por el BCCR a las entidades financieras mediante las ODP fortalecieron estos esfuerzos. Con ello se beneficiaron 26.610 deudores y se facilitaron arreglos de pago al 84,6% de ellos[66].

El efecto mitigador de estas medidas contribuyó a que el indicador de mora regulatoria del sistema financiero calculado por la Sugef se mantuviera relativamente estable en el 2021. Según cifras de esta entidad, en el cuarto trimestre de ese año, el promedio de la relación de los préstamos morosos con respecto al total de préstamos fue de 2,4%, tasa inferior a la de igual periodo del año precedente (2,5%)[67].

No obstante, este indicador no capturó todos los efectos de la pandemia sobre la capacidad de pago de los deudores, debido a la gran cantidad de arreglos de pago realizados por los intermediarios financieros a los deudores y a que la mayoría de las medidas de flexibilización normativa se mantuvieron vigentes durante el 2021[68].

En términos de los potenciales riesgos que enfrenta el sistema financiero a corto y mediano plazo, los indicadores de seguimiento macroprudencial del BCCR evidencian que, a nivel general, el riesgo de crédito constituye el principal riesgo para la estabilidad financiera, aunque hay algunas señales de que se ha moderado. Por ejemplo, el crédito en moneda extranjera a deudores cuya principal fuente de ingresos es en colones mostró en el 2021, por quinto año consecutivo, tasas anuales de variación negativas, en tanto que el bajo nivel de las tasas de interés favoreció parcialmente la carga de deuda de los deudores. Aunado a esto, la actividad económica se recuperó en la mayor parte de actividades, lo que favoreció la recuperación de los créditos.

No obstante, el futuro retiro de los mitigadores normativos[69] conlleva el riesgo de que se incrementen los incumplimientos de pago y consecuentemente la

---

[66] Datos a agosto del 2021. El BCCR efectuó los últimos desembolsos de esta facilidad en junio del 2021.

[67] Estos datos difieren de los presentados en el Cuadro 6, toda vez que estos últimos están al tercer trimestre y su fuente es el FMI, mientras que los de la Sugef están al cuarto trimestre.

[68] Sin embargo, es importante indicar que en diciembre del 2020 se retiró parte de la flexibilización normativa, específicamente con la obligación de los intermediarios financieros de actualizar la capacidad de pago de los deudores con nuevos arreglos de pago y posteriormente, en marzo del 2021, se avanzó con esa actualización para todos los deudores con arreglos de pagos vigentes.

[69] A partir de enero del 2022 todos los intermediarios financieros deberán volver a aplicar la normativa que estaba vigente antes de la pandemia en cuanto a la clasificación como operación especial de aquellos créditos a los que se le realicen dos o más arreglos de pago en una ventana de 24 meses. Esta decisión busca que las entidades financieras reflejen de forma más apropiada la calificación de la capacidad de pago de los deudores y consecuentemente, esto se traduzca en ajustes en la calificación de los créditos y el

mora crediticia, situación que podría agravarse si la recuperación económica se ralentiza o si se detiene el proceso para afianzar la consolidación fiscal.

En términos del riesgo de mercado, el Acuerdo de Servicio Ampliado con el FMI y la mejora de las cifras fiscales en el 2021, permitió que el margen de rendimiento de la deuda costarricense con respecto a los bonos del Tesoro de los Estados Unidos de América descendiera progresivamente, hasta ubicarse en niveles muy similares a los existentes antes de la pandemia. Sin embargo, la sostenibilidad de estos indicadores dependerá, entre otras cosas, de los avances que se tengan en la aprobación de los proyectos de ley para la consolidación de las finanzas públicas. No alcanzar acuerdos en el ámbito fiscal podría aumentar la competencia por fondos prestables en el sistema financiero, desplazar las curvas de rendimiento y presionar al alza las tasas de interés locales.

En lo que respecta a los riesgos de liquidez, en el 2021 el sistema regulado de intermediación financiera presentó condiciones adecuadas de liquidez, tanto en colones como en moneda extranjera. Además, la composición de financiamiento continuó siendo principalmente de fuentes estables (personas físicas y empresas), al tiempo que disminuyó la dependencia de fuentes institucionales o mayoristas, las cuales son más sensibles a las condiciones de mercado.

Destaca, sin embargo, que producto de la incertidumbre generada por la emergencia sanitaria, los intermediarios financieros enfrentaron un traslado de los ahorros hacia instrumentos de mayor liquidez y menor plazo, sobre todo en moneda extranjera. Los depósitos a corto plazo en colones aumentaron a una tasa promedio de 13,6% en el cuarto trimestre del 2021, mientras que en dólares el crecimiento promedio fue de 26,9%, ambos con respecto al mismo período del 2020. Si bien esta situación favoreció la rentabilidad de los intermediarios financieros al reducir el costo financiero de las obligaciones con el público, también significó un mayor reto para la gestión adecuada de su liquidez.

Los resultados de las diferentes pruebas de tensión realizadas en el 2021 por el Banco Central y la Sugef para analizar la robustez del sistema financiero ante hipotéticos eventos adversos, indicaron que el sistema financiero estaba en capacidad para resistir choques severos en la calidad de su cartera de crédito, en el valor de sus carteras de inversiones financieras, o en su liquidez, así como choques derivados de sus interconexiones con otros participantes en el sistema financiero.

Además, se realizaron ejercicios de tensión complementarios para capturar los efectos que podrían derivarse de un aumento en la mora crediticia como consecuencia de la normalización de la normativa y de las condiciones de crédito. Aunque el impacto de estos ejercicios complementarios fue aún

---

registro de estimaciones ante el deterioro de las carteras crediticias, situación que en alguna medida los intermediarios financieros han estado anticipando.

mayor, la suficiencia patrimonial del sistema de intermediación financiera se mantuvo por encima de los mínimos regulatorios. Sin embargo, cabe señalar que los resultados de estos ejercicios requieren de un proceso continuo de validación en el tiempo, ajustando las simulaciones a las condiciones cambiantes.

Finalmente, es importante recalcar que las autoridades del BCCR y de supervisión del sistema financiero nacional continuaron en el 2021 fortaleciendo la red de seguridad financiera, particularmente con el robustecimiento de los mecanismos de seguimiento y alerta temprana de riesgos individuales y sistémicos, el fortalecimiento de la supervisión prudencial, la implementación del Fondo de Garantía de Depósitos y la mejora del instrumento de prestamista de última instancia del Banco Central.

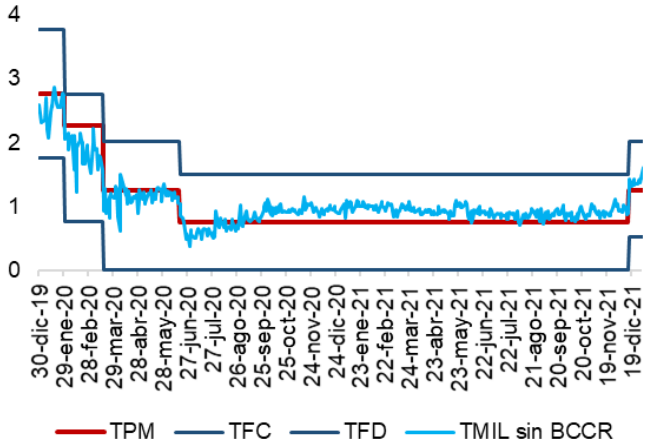
El Fondo de Garantía de Depósitos fue establecido por la Ley de creación del fondo de garantía de depósito y de mecanismos de resolución de los intermediarios financieros (Ley No. 9816) como un patrimonio autónomo, administrado por Banco Central de Costa Rica y cuya reglamentación técnica le corresponde al Conassif. Este fondo fortalece la seguridad financiera porque protege los depósitos de los ahorrantes en caso de que un intermediario financiero presente problemas de solvencia. La garantía aplica a los depósitos de personas físicas y jurídicas hasta un máximo de ₡6.000.000 (por persona por entidad) siempre que estén depositados en intermediarios financieros supervisados por Sugef (con excepción del Banco Hipotecario de la Vivienda y de las mutuales de ahorro y préstamo). Este fondo se alimenta principalmente de las contribuciones que aportan los mismos intermediarios financieros. En octubre del 2021 recibió sus primeros aportes por un total de ₡841 millones y de $403 millones.

TASAS DE INTERÉS

La política monetaria expansiva aplicada por el Banco Central desde el 2019 propició que las tasas de interés del sistema financiero nacional se mantuvieran en niveles bajos durante el 2021.

La postura expansiva de la política monetaria se manifestó en el valor de la TPM, que se mantuvo en 0,75% (su mínimo histórico) durante la mayor parte del año. De hecho, el único ajuste que registró fue un aumento de 0,5 p.p. en diciembre (ver sección "Medidas de política del BCCR" de esta Memoria). Como resultado de lo anterior, las tasas de interés del MIL se mantuvieron muy estables, alrededor de la TPM (Gráfico 34). El costo promedio en colones de las operaciones en el MIL se ubicó en 1,37% hacia el final del año y en 0,77% como promedio anual. En dólares, con un menor dinamismo en comparación con el año previo, tanto en número de transacciones como en volumen promedio de negociaciones, el costo medio anual se ubicó en torno a 0,39%.

Gráfico 34. Tasas de interés en el mercado de liquidez
En porcentajes



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

La postura expansiva de la política monetaria permitió una reducción continua de las tasas de interés de mercado (Gráfico 35), lo que significó un alivio en el flujo de caja de los hogares y empresas e incidió en el crecimiento del crédito en colones al sector privado.

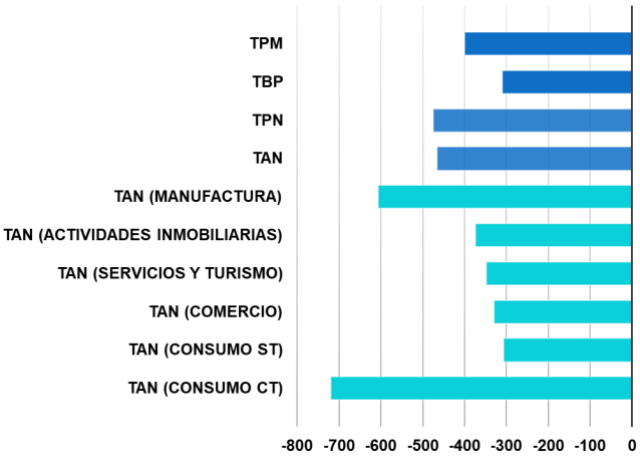
La mayor variación se registró en las tasas activas; la tasa de interés activa negociada (TAN) promedio de las otras sociedades de depósito se ubicó al cierre del año en 8,3% en colones (mínimo histórico; 9,3% un año atrás) y 5,3% en dólares (6,8% en el 2020). En ambas monedas hubo disminuciones en las tasas de interés de las actividades que concentran una mayor

proporción del crédito (sector inmobiliario, comercio, servicios, turismo y principalmente, consumo).

De igual forma, las tasas pasivas disminuyeron en el 2021. Al término del año la tasa pasiva negociada (TPN) en colones se ubicó en 3,35% y en dólares en 2,09%, lo que significa una caída de 51 p.b. en la primera y 41 p.b. en la segunda. Los mayores cambios se presentaron en plazos menores a 540 días y en la banca privada, por lo cual la brecha entre ésta y la banca pública fue menor en comparación con años atrás.

La tasa básica pasiva (TBP) osciló entre 2,75% (mínimo histórico) y 3,60%. A finales del año alcanzó un valor de 2,9% (3,5% en diciembre del 2020). Los bancos comerciales y las cooperativas fueron los grupos de intermediarios que realizaron los mayores ajustes a la baja en sus rendimientos. En términos reales, la TBP[70] promedio del año fue de 1,55% (1,57% el año anterior).

Gráfico 35. Tasa de política monetaria, Tasa básica pasiva, tasas de interés pasivas por plazo y tasas activas por tipo de actividad
Variación entre el 27 de marzo del 2019 y el 12 de enero del 2022, en porcentajes



TPM:tasa de política monetaria, TAN tasa activa negociada, TPN: tasa pasiva negociada, TBP: Tasa Básica, TAN(CONSUMO ST)= Tasa del consumo sin tarjeta y . TAN(CONSUMO CT)= Tasa del consumo con tarjeta.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Por último, el premio por ahorrar en colones[71] osciló entre -334 y -393 p.b. (103 y 177 p.b en el 2020), comportamiento congruente con las mayores expectativas de variación del tipo de cambio para los últimos meses y la evolución de las tasas de interés en el mercado internacional y local. Por su parte, el costo de endeudarse favoreció al dólar en los primeros cinco meses del 2021, pero hubo un cambio hacia colones en la segunda parte del año.

[70] Se utiliza la tasa básica bruta.
[71] Se utiliza como indicador la TBP, las tasas efectivas promedio de las Otras Sociedades de Depósito en ambas monedas, así como la tasa libor como indicador externo.

MERCADOS DE NEGOCIACIÓN

En el 2021 aumentó el volumen de transacciones efectuadas en los distintos mercados de negociación en comparación con el año previo, hecho que se asocia con la mejora en las expectativas de los agentes económicos ante la recuperación de la producción. Durante este año la economía continuó presentando una posición holgada de liquidez agregada, producto de la política monetaria expansiva aplicada por el BCCR desde el 2019.

En la Bolsa Nacional de Valores (BNV) se transó un promedio mensual de ¢1,2 billones en el mercado de deuda durante el 2021, valor superior en 9% al del 2020 (¢1,1 billones). Ese monto se concentró en operaciones del mercado secundario (81%) con títulos del sector público (90%), principalmente en colones.

Como resultado de lo anterior, el volumen transado en el mercado secundario se recuperó en relación con el año anterior en términos del PIB, al pasar de 26% a 29%. Un comportamiento similar mostró el mercado primario, cuya relación con respecto al PIB aumentó[72] en el 2021 en comparación con el año previo (Cuadro 7). Por su parte, el volumen promedio negociado en el mercado accionario aumentó 12% debido principalmente a estrategias de refinanciamiento de uno de los principales emisores.

Cuadro 7. Mercados de negociación

Volumen negociado con respecto al PIB

	2020	**2021**
Mercado primario	15,7	18,3
Mercado secundario	25,9	29,3
Mercado de dinero (MEDI)	1,5	1,5
MIL	526,9	404,7

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

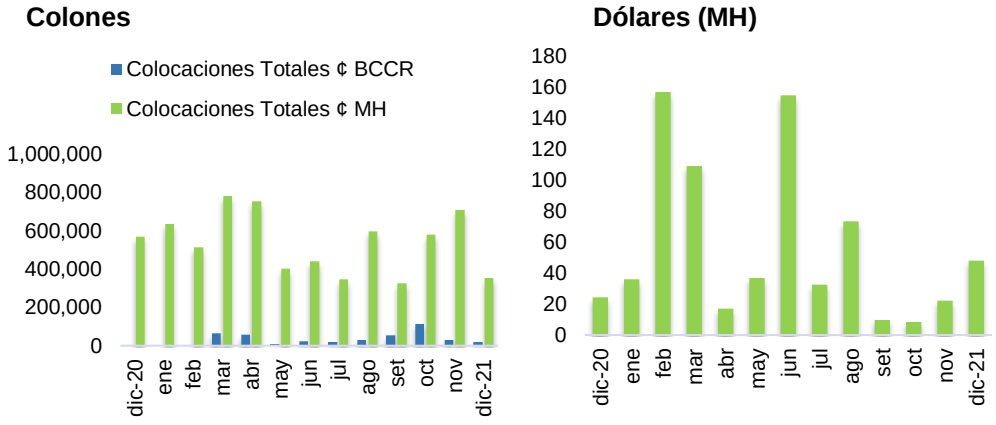
El Ministerio de Hacienda (MH) y el BCCR captaron durante el 2021 cerca de ¢6,8 billones (¢6,2 billones el año anterior), principalmente mediante Tesoro Directo y subastas (Gráfico 36). Los plazos de colocación del primer mecanismo fueron a menos de un año, mientras que en subasta los títulos se concentraron entre 1 y 5 años (36,3%) y más de 5 años (45,3%).

[72] El volumen en mercado primario considera las negociaciones en bolsa y las plataformas del BCCR.

En moneda extranjera, el MH colocó en el mercado primario títulos de deuda interna por alrededor de *USD* 704 millones, monto considerablemente mayor al del año previo (*USD* 130 millones), concentrándose principalmente en plazos entre 1 y menos de 3 años (44%) y más de 3 años (37%)[73]. El BCCR no colocó títulos en moneda extranjera.

El significativo aumento de la captación del MH se asocia con los elevados vencimientos que enfrentó en el 2021. En este año hubo vencimientos en colones por ¢6,6 billones (89% correspondieron al MH) y en moneda extranjera se canceló alrededor de *USD* 1.745 millones, monto superior en 39% al del año anterior.

Gráfico 36. Colocación de títulos valores del Ministerio de Hacienda y del BCCR en el 2021
En millones



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

En relación con el MIL, al igual que en el año anterior, en el 2021 la economía presentó una posición holgada de liquidez, producto de la política monetaria expansiva aplicada por el BCCR, lo cual se reflejó en las negociaciones en este mercado. El volumen medio mensual transado en el MIL colones[74] fue de ¢13,5 billones, cerca de 15,7% menos que en el 2020, pero superior en 94,4% al promedio registrado en el 2019 (período previo a la pandemia). Este monto representó alrededor de cuatro veces la producción nacional.

El BCCR mantuvo una posición deudora neta en el MIL colones durante el 2021 manifiesta en las captaciones realizadas por el BCCR mediante subastas de contracción y facilidades permanentes de depósito. En promedio, la posición diaria del BCCR fue de ¢561.726 millones, monto inferior en cerca de 18% con relación al período anterior.

[73] De 3 a 5 años, 22% y mayor a 5 años, 15%.
[74] No incluye los montos negociados por reserva de liquidez.

En el año se pueden distinguir tres períodos en lo que concierne al comportamiento de la disponibilidad de liquidez (Gráfico 37). En el primer trimestre, la posición neta del BCCR en el MIL en promedio ascendió a ¢541.903 millones, similar a lo registrado al término del 2020. En este período destacó la expansión monetaria asociada a los desembolsos de las ODP (¢332.762 millones) y a los vencimientos de BEM (¢43.392 millones), cuyo efecto fue compensado por el incremento en los depósitos del Gobierno en el BCCR en ¢403.874 millones[75].

En el segundo período, del 1.º de abril al 10 de agosto, el monto promedio de recursos líquidos ascendió a ¢710.303 millones. El aumento en este indicador estuvo influido, entre otros, por los desembolsos de la ODP (¢491.552 millones), el vencimiento neto de BEM (¢56.354 millones) y el uso de depósitos por parte del Gobierno (¢36.570 millones con respecto al término del primer trimestre). Estos efectos fueron parcialmente compensados por la venta neta de divisas al sector público (*USD* 530,8 millones, aproximadamente ¢327.593 millones).

Finalmente, en el último período (del 11 de agosto hasta el 31 de diciembre), la liquidez disponible promedio disminuyó a ¢436.247 millones y mostró un aumento significativo en su variabilidad[76]. Este lapso estuvo influido por el aumento en la demanda por emisión (¢192.204 millones, en buena medida por efecto estacional), el uso de fondos por parte del Gobierno (¢280.185 millones), los vencimientos de BEM (en neto ¢95.325 millones) y la venta de divisas por parte del BCCR (*USD* 714 millones, aproximadamente ¢453.692 millones).

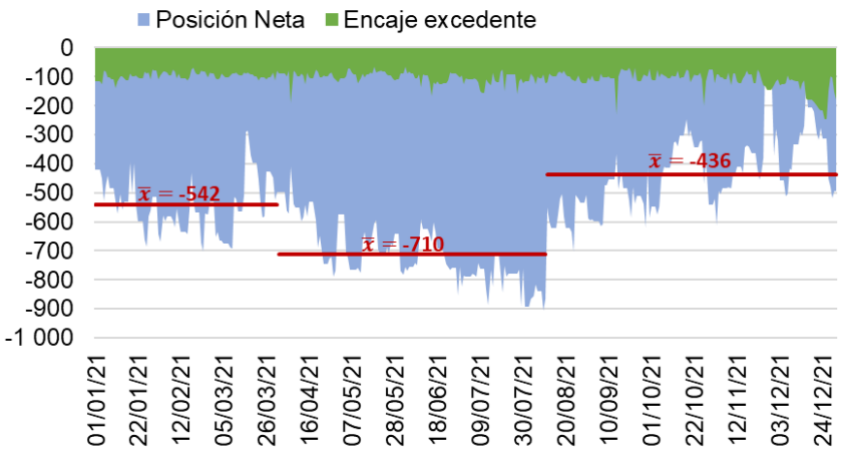
La condición holgada de liquidez del sistema financiero nacional se manifestó también en el encaje excedente mantenido por los intermediarios financieros (en promedio 0,96% de los pasivos sujetos a encaje, proporción similar a la registrada el año previo).

En el MIL dólares, el volumen promedio mensual de negociación fue de *USD* 433 millones, 10% menos que el año anterior. La mayor parte de los recursos fueron negociados por los bancos privados (su participación fue del 62%). Estos recursos fueron utilizados principalmente para cumplir con su requerimiento de encaje y con obligaciones tributarias de empresas durante el último trimestre del año. Cabe destacar la participación del BCCR como captador en dicho mercado en los últimos meses del año, aunque su participación fue pequeña (cercana al 1%).

[75] En este lapso la colocación neta de deuda estandarizada ascendió a ¢1.044.832 millones.

[76] En este lapso se registraron valores entre ¢34.330 millones y ¢702.648 millones. Las mayores disminuciones corresponden al traslado de recursos de entidades públicas a las cuentas del BCCR para el pago de aguinaldos y pensiones (finales de noviembre) y a la recaudación tributaria (mediados de diciembre).

Gráfico 37. Posición neta del BCCR y encaje excedente
Miles de millones de colones



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

FINANZAS PÚBLICAS

Durante el 2021 se dio una significativa mejora en los resultados fiscales en comparación con el 2020. Ello refleja la mayor recaudación de ingresos, dada la recuperación en la actividad económica y la implementación de las reformas tributarias introducidas con la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas (Ley 9635), así como la contención del gasto primario, asociada a la aplicación de la regla fiscal.

Panorama fiscal

En el 2021 el entorno macroeconómico internacional e interno se caracterizó por un alto grado de incertidumbre, producto de la evolución de la crisis sanitaria del COVID-19. En este contexto, el Ministerio de Hacienda continuó las acciones emprendidas a partir del 2018 en procura de la consolidación fiscal en el país.

En gran parte, los esfuerzos se concentraron en implementar las medidas tributarias y por el lado del gasto a la Ley 9635, en particular congelar los salarios en el sector público y ajustar el gasto total a la regla fiscal, así como ejecutar medidas administrativas dirigidas a mejorar la gestión tributaria y a contener el gasto, y adoptar acciones de política con impacto en la salud pública y en la actividad económica, como la vacunación, la reapertura gradual de establecimientos y la flexibilización de restricciones.

Además, el Gobierno y el BCCR impulsaron la aprobación en la Asamblea Legislativa del crédito con el FMI por *USD* 1.778 millones de dólares y los proyectos de ley acordados en el convenio con dicho organismo internacional.

De los proyectos de ley incluidos en el citado convenio, los que mostraron mayor avance fueron el expediente 21.366, Ley Marco de Empleo Público, y el expediente 22.364, Reforma a la Ley General de Aduanas. El primero superó las consultas ante la Sala Constitucional y al término del 2021 estaba listo para ser votado en segundo debate[77], mientras que el segundo se encontraba en proceso de discusión de mociones en la Comisión de Asuntos Económicos. Los restantes seis proyectos estaban detenidos en la Asamblea Legislativa[78].

[77]Este proyecto fue aprobado el 7 de marzo del 2022.

[78] Dichos proyectos son: 1) Ley de impuesto a inmuebles de lujo para uso habitacional, ocasional o recreo (expediente 22.382), 2) Ley del impuesto sobre premios de lotería (expediente 22.354), 3) Ley de reducción de beneficios fiscales y ajustes de tarifas en rentas de capital (expediente 22.369), 4) Reducción del gasto público mediante eliminación de plazas vacantes y congelamiento de aumentos de pensiones con cargo al presupuesto nacional (expediente 22.368), 5) Ley del impuesto sobre la renta global dual

En materia de gasto, el Gobierno mantuvo la directriz que imposibilita el aumento salarial (tanto del salario base como de los incentivos) a los funcionarios públicos. Además, mantuvo la medida de eliminar las plazas vacantes y de no crear plazas para reducir el gasto presupuestario por este rubro.

Por su parte, en lo que respecta al financiamiento, recurrió a fuentes de origen externo, especialmente al crédito multilateral de apoyo presupuestario, con el objetivo de financiar el déficit en mejores condiciones financieras. Asimismo, realizó operaciones de canje y subastas, intensificó la colocación de títulos dentro del país y continuó aplicando el método de administración centralizada de los recursos, llamado principio de caja única.

Situación fiscal[79]

Según datos preliminares, el sector público global reducido (SPGR)[80] mostró al término del 2021 un déficit financiero acumulado equivalente a 3,5% del PIB, inferior en 3,8 p.p. al registrado el año anterior (7,3%). Este resultado se explica, principalmente, por el menor déficit financiero del Gobierno Central y el mayor superávit de las entidades del resto del sector público.

En efecto, las cuentas fiscales acumuladas al término del 2021 presentaron una mejora significativa en los resultados primario (excluye el pago de intereses) y financiero, respecto a lo observado en el 2020. Esta mejora se explica por: a) una mayor recaudación tributaria, determinada en buena medida por la recuperación de la actividad económica, b) el mayor rendimiento de las reformas tributarias introducidas en la Ley 9635 de diciembre del 2018 y c) la contracción del gasto primario, asociada a la aplicación de la regla fiscal.

El Gobierno Central acumuló un déficit primario equivalente a 0,3% del PIB a diciembre del 2021 (3,4% en el 2020), en tanto que el déficit financiero fue de 5,0% del PIB (8,0% un año atrás, Gráfico 38). Los mejores resultados se mantienen aún si se ajustan las cifras para hacerlas comparables, mediante la exclusión de los efectos de las reformas introducidas en las leyes 9524, 9371, 9830 y 9925[81]. Al considerar estos ajustes[82], en el 2021 el déficit

(expediente 22.393) y 6) Ley de aporte solidario y temporal sobre la utilidad de las empresas públicas (expediente 22.384).

[79] A partir de enero del 2021, las cifras fiscales del Gobierno Central incorporan el efecto de aplicar la Ley 9524, “Fortalecimiento del control presupuestario de los órganos desconcentrados del Gobierno Central”, la cual establece la incorporación de los presupuestos de los órganos desconcentrados al Presupuesto Nacional.

[80] Incluye al Gobierno Central, el BCCR y una muestra de seis entidades del resto del sector público no financiero (Caja Costarricense del Seguro Social, Instituto Costarricense de Electricidad, Consejo Nacional de Producción, Refinadora Costarricense de Petróleo, Junta de Protección Social e Instituto Costarricense de Acueductos y Alcantarillados).

81 Se refiere a la ampliación a 15 meses, por una sola vez, del periodo de declaración del impuesto sobre la renta contemplado en la Ley 9635, el traslado de recursos de los denominados “superávits libres” de algunas entidades públicas (Leyes 9371 y 9925) y los ingresos adicionales del impuesto al valor agregado asociados a la Ley 9830.

82 Ajustes efectuados por el Banco Central con base en cifras del Ministerio de Hacienda.

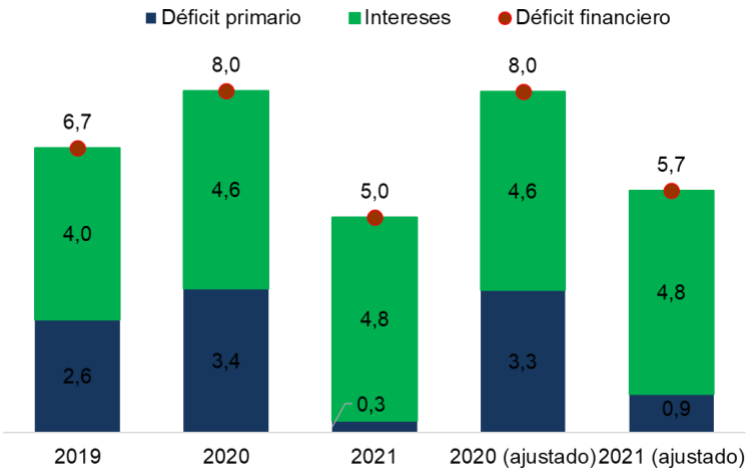
primario es 0,9% y el financiero 5,7%, ambos como proporción del PIB, comparado con 3,8% y 8,4% en el 2020 (ajustados con los OD).

Los ingresos totales y tributarios del Gobierno Central aumentaron en el 2021 32,4% y 28,2%[83], y alcanzaron el equivalente a 15,9% y 13,9% del PIB, respectivamente (Gráfico 39). Este resultado contrasta con la caída registrada en ambas variables en el año anterior, de 10,9% y 11,2% en el orden indicado.

Entre los factores extraordinarios que ayudaron al mejor desempeño de los ingresos durante el 2021 se pueden citar los siguientes: a) el traslado al Gobierno Central, durante el primer cuatrimestre, de los superávits de algunas entidades públicas, en cumplimiento de la Ley Pagar (Ley 9925), b) el mayor ciclo del impuesto de renta (15 meses) y c) el ingreso adicional resultante de la aplicación de la Ley de alivio fiscal.

Además, se dio la entrada en vigencia de tributos, según la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas. Este último no es un factor extraordinario, pues incrementa los ingresos en forma permanente, pero sí es un factor nuevo en el 2021.

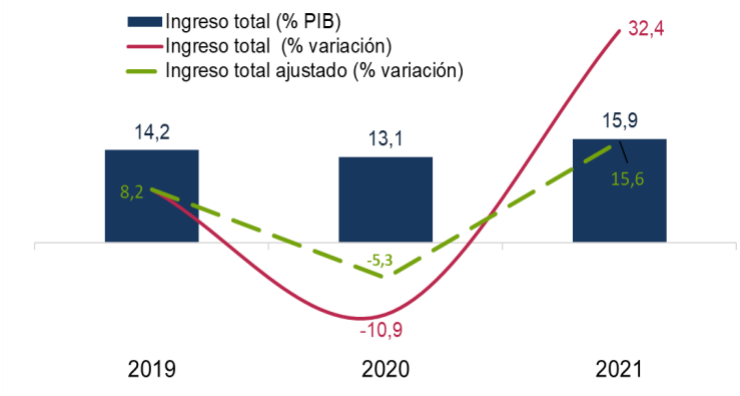
Gráfico 38. Gobierno Central: resultado financiero, primario e intereses
Proporción del PIB



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

[83] Con cifras ajustadas, dichos incrementos fueron de 15,6% y 8,4%.

Gráfico 39. Gobierno Central: ingresos totales
Variación interanual y porcentaje del PIB



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

El aumento en los ingresos tributarios ubicó la carga tributaria como proporción del PIB en 13,9% al finalizar el 2021, la tasa más alta desde el 2008 y superior tanto a la observada el año previo como a la media de los últimos diez años (12,7%). Sobre el comportamiento de los ingresos tributarios (Gráfico 40) destaca lo siguiente:

1. El tributo que más contribuyó al aumento de los ingresos tributarios fue el de aduanas (aporte de 8,5 p.p.), hecho congruente con el mayor dinamismo de las importaciones[84]. Este rubro registró un aumento equivalente a 0,9% del PIB.

2. Individualmente, el segundo tributo en importancia, según su aporte, fue el de renta. El impuesto sobre los ingresos y utilidades creció 25,1% (1,0% de PIB), incremento explicado por la mayor expansión económica observada y la ampliación en el periodo de declaración del impuesto sobre la renta[85], lo cual impactó fuertemente el ingreso por el impuesto a las personas jurídicas (dicho tributo representó 3,1% del PIB). Además, incidió el mayor monto por remesas al exterior (equivalente a 0,5% del PIB).

3. El ingreso por el impuesto al valor agregado (IVA) aumentó 16,2% (0,4% del PIB). Este aumento se asocia a la entrada en vigencia de todos los tractos de los impuestos contemplados en la Ley 9635, que empezó a rendir frutos sustanciales en el 2021, y también al repunte en la demanda agregada.

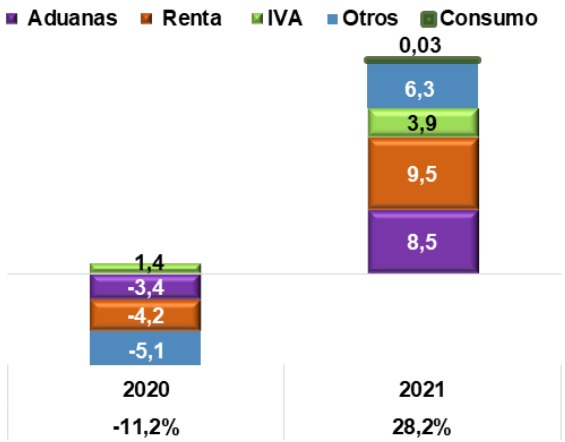
[84] Asociado a la mayor importación de bienes de consumo no duradero, como productos farmacéuticos y de tocador; de bienes de consumo duradero, como herramientas y accesorios, y de las materias primas para industrias.
[85] Se estableció, por una sola vez, un ciclo de 15 meses en la declaración de este impuesto.

4. El rubro “otros ingresos tributarios”, que integra varios impuestos menores[86], creció 34,8% (0,7% en términos del PIB). Destacó el incremento del impuesto a la propiedad de vehículos y, especialmente, el impuesto único a los combustibles que registró una variación equivalente a 0,2% del PIB debido a la mayor circulación de los automóviles a raíz de la flexibilización de la restricción vehicular sanitaria. No obstante, el monto recaudado en el 2021 por este último impuesto fue inferior al registrado en el 2019, año previo a la pandemia.

5. El ingreso por el impuesto selectivo al consumo interno aumentó 12,3% debido en parte a la aceleración de la demanda interna. Sin embargo, su participación es marginal dentro del total de ingresos tributarios (0,2%).

Por su parte, los ingresos no tributarios mostraron un significativo incremento, pero este resultado se debió, fundamentalmente, al efecto de la incorporación de los órganos desconcentrados en el Presupuesto Nacional (Ley No.9524). En particular lo que más incidió fueron los recursos provenientes de la contribución patronal del sector privado y el Fondo de Asignaciones Familiares (aproximadamente 1,0% del PIB).

Gráfico 40. Gobierno Central: aportes de los distintos rubros a la variación interanual de los ingresos tributarios
En puntos porcentuales



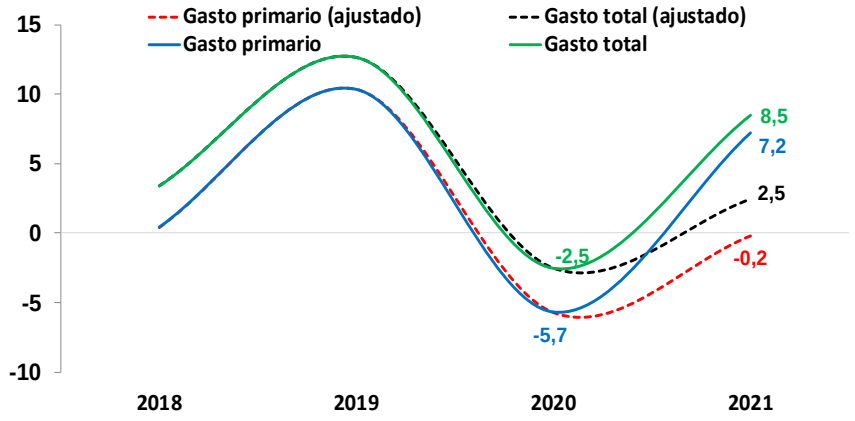
Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información del Ministerio de Hacienda.

[86] Incluye el impuesto único a los combustibles, a las sociedades anónimas, a las bebidas alcohólicas y no alcohólicas, a la propiedad de vehículos, el derecho de salida del país y el impuesto al tabaco.

El mejor desempeño fiscal se explica también por el comportamiento del gasto primario. De hecho, con cifras ajustadas dicho gasto disminuyó 0,2% (caída de 5,7% un año antes, Gráfico 41), y su valor fue equivalente a 16,1% del PIB (16,5% un año atrás).

Pese a este buen resultado, el fuerte incremento en la carga por intereses sobre la deuda pública (que alcanzó 4,8% del PIB), contribuyó a que el gasto total ajustado creciera 2,5% (caída de 2,5% un año antes)[87], lo que erosionó parte de los efectos positivos que había tenido la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas (Ley 9635).

Gráfico 41. Gobierno Central: gastos totales
Variación interanual en porcentajes, cifras ajustadas



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

Conforme a lo indicado, es claro que en el 2021 hubo un significativo esfuerzo, por el lado de los gastos, para mejorar el resultado financiero del Gobierno Central y, de esta forma, restablecer la sostenibilidad de las finanzas públicas. Los principales rubros del gasto total (Gráfico 42) tuvieron el siguiente comportamiento:

1. Las transferencias corrientes, rubro de mayor peso relativo (34,4%) dentro de los gastos, disminuyeron (en términos del PIB), de 7,8% en el 2020 a 7,2% en el 2021, ello a pesar de que en este año se ejecutaron ¢100.324 millones (0,26% del PIB) para la atención de la crisis sanitaria (en este caso, para la compra de vacunas)[88]. Adicionalmente, en el 2021 destacaron los recursos girados al sector público (4,7% del PIB), en particular al Fondo Especial para la Educación Superior Pública (FEES), a la CCSS (régimen no contributivo y seguridad social), a las Juntas de Educación y al IMAS. En el caso del total transferido al sector privado

[87] Según las cifras oficiales (sin ajustes) del Ministerio de Hacienda, las tasas de variación interanual de los gastos totales y primarios en el 2021 fueron de 8,5% y 7,2%, respectivamente. Esos resultados toman como referencia las cifras del 2020 sin consolidar las operaciones de los órganos desconcentrados.
[88] En el 2020 se registraron transferencias por ¢294.990 millones (0,82% del PIB) para la atención de la emergencia del COVID-19.

(2,5% del PIB), el 85% obedeció al pago de pensiones con cargo al Presupuesto Nacional.

2. El gasto de capital[89] creció 33,8% con respecto al 2020, con lo cual se ubicó en un nivel equivalente a 1,5% del PIB (1,2% doce meses antes), lo cual responde a los mayores recursos destinados al Consejo Nacional de Vialidad (58% del total), al Ministerio de Trabajo y al de Educación Pública (26,1% del total de transferencias de capital).

3. Las remuneraciones y cargas sociales del sector público[90] (segunda partida en importancia dentro de los gastos totales, con un 31,5% de participación), disminuyeron, como proporción del PIB, al pasar de 6,8% en el 2020 a 6,6% en el 2021. Dicho comportamiento se asocia a la incorporación de los órganos desconcentrados y al mantenimiento durante el 2021 de las medidas administrativas de contención en los incentivos salariales[91] y la no contratación de nuevas plazas.

4. La compra de bienes y servicios[92] aumentó 0,2 p.p. del PIB con respecto al año anterior, debido, básicamente, al componente de pago de alquileres, que se clasifica en la partida de servicios. No obstante, su participación en el gasto total es reducido, pues representó sólo alrededor de 4,1% del total (3,1% como proporción del total en el 2020).

5. Finalmente, el servicio de intereses sobre la deuda aumentó 13,1% (10,8% en el 2020), y fue el rubro que más contribuyó al crecimiento del gasto total (2,9 p.p)[93]. Este resultado evidenció las consecuencias de la dinámica creciente de la deuda pública y el significativo peso del servicio de la deuda dentro del gasto total gubernamental.

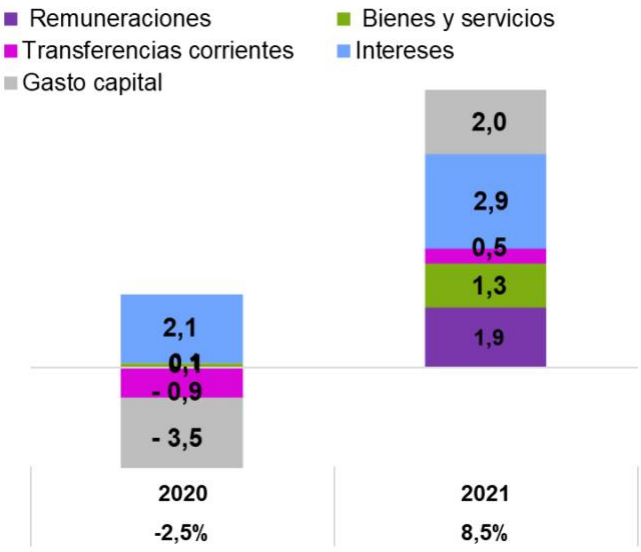
En lo que respecta al déficit del Banco Central, este fue equivalente a 0,2% del PIB, inferior a lo observado en el 2020 (0,3% del PIB) y al promedio del último quinquenio (0,45% del PIB). Los ingresos disminuyeron 6,2% debido a la caída de los ingresos financieros, que fue compensada parcialmente por los ingresos generados por la intermediación de divisas. Adicionalmente, influyó en este mejor resultado la reducción en los gastos financieros (18,8%) derivados de obligaciones en moneda nacional (para más detalles, ver el apartado de esta Memoria “Gestión interna del Banco Central de Costa Rica”).

---

[89] Son recursos que el país destina al desarrollo de infraestructura por cuenta propia (inversión pública, compra de terrenos, edificios) y transferencias a instituciones para obras públicas, pero que no necesariamente se ejecutan de forma inmediata.
[90] Incluye el efecto de la incorporación de los funcionarios correspondientes a los OD.
[91] La mayoría de esas disposiciones estaban contenidas en la Ley 9635, como por ejemplo la modificación del pago de pluses salariales de porcentajes a pagos nominales.
[92] Incluye a los rubros de servicios, materiales y suministros; destacan las consultorías, servicios de seguridad, alquileres de edificios, locales y terrenos, y el pago de servicios básicos, entre otros.
[93] Los gastos por intereses representaron cerca de 23% del gasto total, 30% de los ingresos totales y 4,8% del PIB (4,6% en el 2020).

Por otra parte, según cifras preliminares, en el 2021 el resto del sector público no financiero acumuló un superávit financiero que representó 1,7% del PIB, superior al registrado un año antes (1,0% del PIB), pero similar al que se tenía en el periodo prepandemia.

Gráfico 42. Gobierno Central: aporte a la variación interanual de los gastos
En puntos porcentuales



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

Deuda Pública

En forma consecuente con el menor déficit fiscal y las menores necesidades de financiamiento con respecto al 2020, la deuda pública bruta[94] no consolidada presentó una leve caída durante el 2021 (Cuadro 8) y se ubicó en ¢32,6 billones al finalizar el año, monto equivalente a 81,8% del PIB (1,1 p.p. por debajo de lo observado el año previo).

Esta disminución se presentó a pesar del aumento de 1,17 p.p. en la deuda del Gobierno Central (GC)[95] con respecto al 2020, toda vez que la caída en el saldo de la deuda del resto del sector público y del BCCR compensó dicho incremento. Cabe mencionar que la deuda a PIB del Gobierno Central (68,3% en el 2021) se mantiene significativamente por encima del 50%, considerado el nivel de bajo riesgo para economías emergentes[96] a partir del cual un

[94] Incluye la deuda del Gobierno Central, BCCR y algunas entidades del resto del sector público no financiero. Este monto podría diferir del mostrado por el Ministerio de Hacienda debido a la cobertura o metodología empleada.
[95] En el 2021 la deuda del Gobierno ascendió a ¢27,3 billones.
[96] En Costa Rica se utiliza como el "límite natural de deuda". Véase al respecto el recuadro 2 del Informe de Inflación de diciembre 2017, publicado en el sitio web del BCCR.

mayor endeudamiento compromete la capacidad o solvencia de pago del país.

En línea con lo indicado, la participación relativa del Gobierno dentro de la deuda pública total aumentó alrededor de 2,6 p.p. en el 2021, hasta llegar a 83,8% del total de la deuda pública, cifra equivalente a 68,3% del PIB (Gráfico 43). Por su parte, la carga de deuda del BCCR disminuyó ligeramente y se ubicó en 7,4% del total (6,0% del PIB).

Cuadro 8. Deuda pública bruta total[1]

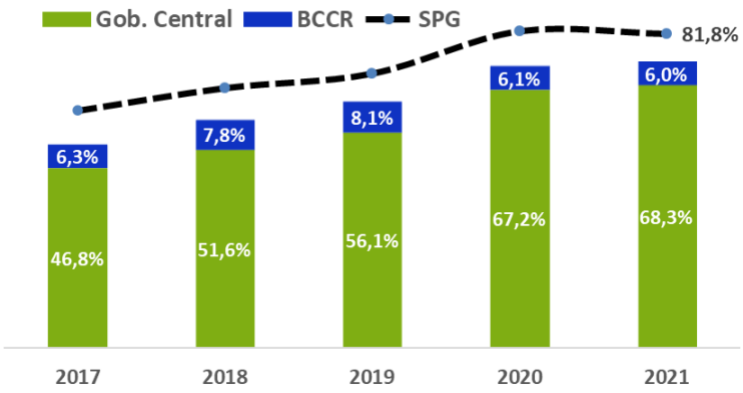
Porcentaje del PIB

	2020	2021
I. Deuda Publica interna (1+2)	59,8	58,8
1. Sector público no financiero	54,1	54,0
Gobierno Central	51,3	51,4
Resto SPNF	2,7	2,6
2. Sector público financiero	5,7	4,9
Banco Central de Costa Rica	5,7	4,9
II. Deuda Pública externa	23,2	22,9
Gobierno Central	15,9	17,0
Banco Central	0,4	1,2
Sector Público Financiero	2,3	1,2
Sector Público no Financiero	4,7	3,6
III. Deuda Pública Total (I+II)	82,9	81,8

[1]Cifras no consolidadas.
Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información del Ministerio de Hacienda.

Gráfico 43. Deuda pública bruta total por emisor[1]

Porcentaje del PIB

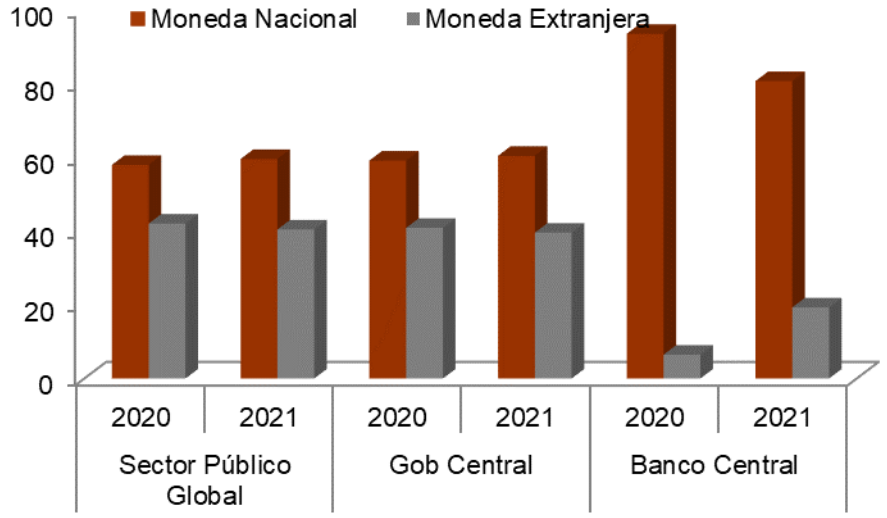


[1]SPG: Sector Público Global. Incluye al Gobierno Central, el BCCR y una muestra de seis entidades del resto del sector público no financiero (Caja Costarricense del Seguro Social, Instituto Costarricense de Electricidad, Consejo Nacional de Producción, Refinadora Costarricense de Petróleo, Junta de Protección Social e Instituto Costarricense de Acueductos y Alcantarillados).
Fuente: Banco Central de Costa Rica con datos del Ministerio de Hacienda.

En cuanto al origen de la deuda pública total, la interna continuó con la mayor participación (alrededor del 72% del total y equivalente a 58,8% del PIB), aunque la estructura entre la deuda interna y la externa se mantuvo similar a la de años previos. Esto a pesar de que el Ministerio de Hacienda, al igual que en el 2020, continuó recurriendo intensivamente al endeudamiento externo, situación que fue parcialmente compensada por el menor endeudamiento externo de los bancos y de algunas entidades del sector público no financiero.

Con respecto a la composición por moneda, la participación relativa de la moneda nacional dentro del total de la deuda del Gobierno Central aumentó 1,5 p.p. (Gráfico 44) y se ubicó en 60,4%, lo que disminuyó su exposición al riesgo cambiario. Este resultado reflejó la menor participación del Ministerio de Hacienda en el mercado financiero en dólares durante el 2021 y el hecho de que se atrasara la aprobación legislativa de algunos créditos multilaterales externos. Ello llevó a un significativo aumento en la demanda de divisas al BCCR por parte del Gobierno Central para enfrentar sus vencimientos de deuda en dólares.

Gráfico 44. Deuda pública bruta total según moneda
Porcentaje del total



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

En efecto, durante el 2021 la colocación neta de títulos en moneda nacional se mantuvo como la fuente primaria de financiamiento de la Tesorería Nacional, principalmente con recursos del Sistema Financiero Nacional y de las entidades públicas. Sin embargo, como se indicó antes, en este año el Gobierno también atendió sus necesidades de recursos con financiamiento externo, en especial de apoyo presupuestario como una estrategia que ejecutó, parcialmente, para sustituir deuda cara por una más barata, alargar el plazo de la deuda y mitigar presiones en las tasas de interés internas. El financiamiento obtenido por el Gobierno le permitió atender su déficit

financiero y, además, acumular depósitos en el BCCR (por el equivalente a 0,7% del PIB).

En el caso del BCCR, la proporción de su endeudamiento en moneda extranjera aumentó con respecto al 2020, por el equivalente a la asignación de DEG efectuada por el FMI por *USD* 502 millones (corresponde prácticamente a la deuda externa pues al término del 2021 la única deuda en moneda extranjera del Banco Central era los depósitos en dólares recibidos en el MIL).

Aunque el Gobierno enfrentó presión para obtener recursos en el corto plazo para atender la pandemia, la mejora en la confianza de los agentes económicos, reforzada por el acuerdo con el FMI y por los mejores resultados fiscales, hicieron posible que el Ministerio de Hacienda captara recursos en el mercado doméstico a tasas de interés relativamente bajas y plazos más largos.

La gestión de su deuda le permitió al Gobierno administrar el riesgo de refinanciamiento y evitar presiones adicionales sobre las tasas de interés en el mercado local, lo que contribuyó a reducir la percepción de riesgo país, y sin duda favoreció a la mejora del perfil de su deuda. Como parte del resultado de esa política y manejo financiero, la deuda gubernamental continuó ubicada al término del año, mayoritariamente (casi un 89% del total), en el mediano y largo plazo (Cuadro 9).

De forma similar, la deuda del BCCR mostró una alta concentración en el mediano y largo plazo (alrededor del 70%), aunque la colocación en el 2021 fue menor en estos segmentos de plazo. Básicamente, como resultado del comportamiento de los recursos del MIL, hubo cierta recomposición en la estructura y el corto plazo aumentó su participación con respecto al 2020, todo ello en línea con la política del BCCR de ir ubicándose gradualmente en los tramos más cortos de la deuda soberana.

Cuadro 9. Deuda interna del Gobierno Central y del Banco Central por plazo[1]

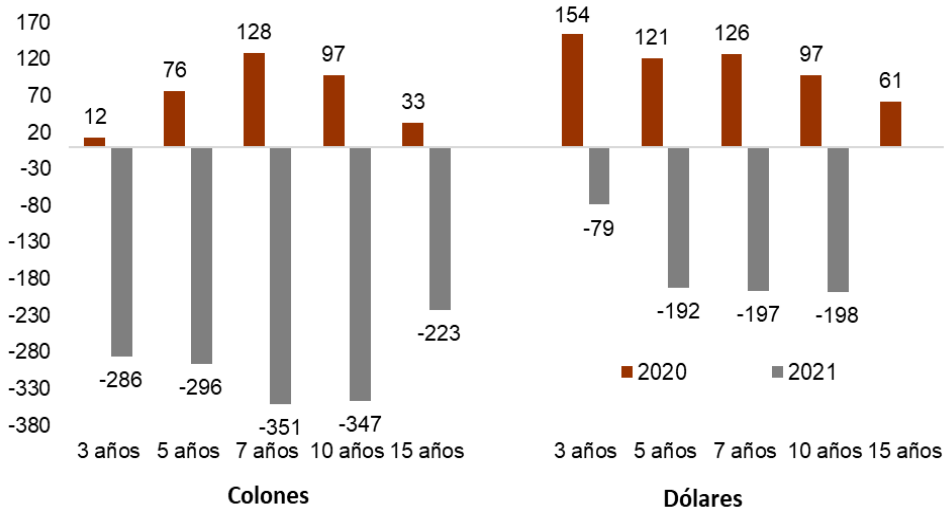
En millones de colones y porcentajes

	Diciembre		Variación		Participación %	
	2020	2021	Absoluta	Relativa	2020	2021
GOBIERNO CENTRAL	**18 521 054**	**20 493 146**	**1 972 092**	**10,6**	**100,0%**	**100,0%**
Corto plazo	2 350 231	2 320 654	-29 577	-1,3	12,7%	11,3%
Mediano plazo	7 043 510	8 756 691	1 713 181	24,3	38,0%	42,7%
Largo plazo	9 127 313	9 415 800	288 487	3,2	49,3%	45,9%
BANCO CENTRAL	**2 072 533**	**2 033 911**	**-38 623**	**-1,9**	**100,0%**	**100,0%**
Corto plazo	541 146	626 056	84 910	15,7	26,1%	30,8%
Mediano plazo	675 248	619 390	-55 858	-8,3	32,6%	30,5%
Largo plazo	856 140	788 465	-67 675	-7,9	41,3%	38,8%

[1] El corto plazo incluye los títulos con vencimiento a un año o menos; el mediano de uno a cinco años y el largo títulos a más de 5 años.
Fuente: Banco Central de Costa Rica y Ministerio de Hacienda.

En cuanto al costo de la deuda gubernamental, la mejora en la confianza de los ahorrantes sobre la capacidad del Gobierno Central para atender sus obligaciones se manifestó durante el 2021, y a diferencia del 2020, en una notable reducción en las tasas de interés asignadas; el ajuste a la baja fue de entre 223 y 351 p.b. para todos los plazos en colones y entre 79 y 198 p.b. en moneda extranjera (Gráfico 45). No obstante, el costo financiero, medido por la tasa promedio ponderada de la deuda interna, aumentó en el 2021 (de 7,59% a 8,67%) aunque el costo de la deuda externa sí disminuyó (de 4,46% a 4,34%).

Gráfico 45. Gobierno Central: ajuste en las tasas de interés de su deuda
En puntos base



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

En el caso del BCCR, el costo financiero promedio de sus instrumentos de captación en moneda nacional estuvo influido por la política monetaria expansiva puesta en práctica por la entidad desde principios del 2019 y que continuó hasta mediados de diciembre del 2021[97], como estímulo para contrarrestar la desaceleración en el crecimiento económico que se profundizó con la pandemia. En efecto, el costo medio anual de los BEM pasó de 8,11% en el 2020 a 6,94% un año después, y el costo medio de los DEP fue de 1,55% en el 2021 (1,88% el año previo).

En el 2021 la Tesorería Nacional utilizó activamente en su gestión de pasivos el programa de subastas y canjes de deuda interna[98], con series en colones y en dólares. El dinamismo de este mecanismo evidenció su consolidación entre los ahorrantes y ayudó a reducir presiones en el flujo de caja para los

[97] El 15 de diciembre el BCCR aprobó un primer aumento en la TPM.
[98] Este mecanismo consiste en ofrecer a los ahorrantes sustituir sus títulos vencidos por títulos con mayor plazo, con las condiciones financieras vigentes en el momento de realizar la operación. El Gobierno realizó canjes de bonos de deuda interna (emisiones en colones y dólares), por un monto cercano a ¢567 mil millones en 2021 (¢653 mil millones durante el 2020).

próximos años, así como extender el perfil de vencimientos de la deuda interna del Gobierno Central.

En cuanto a los instrumentos de captación utilizados por el Ministerio de Hacienda en la gestión de su deuda, durante el 2021 se mantuvo el predominio de los instrumentos a tasa fija, que representaron cerca del 70% del saldo total a diciembre (en especial los pactados en colones), en detrimento de prácticamente todo el resto de modalidades de títulos valores, en especial los títulos indexados a la Tasa Básica Pasiva y los denominados en unidades de desarrollo (Tudes)[99], que corresponden a poco menos del 5% del total de deuda, comportamiento que reduce la exposición al riesgo de inflación y a variaciones al alza en las tasas de interés.

En lo que respecta a la composición de la deuda del BCCR por instrumento (Cuadro 10), el ente emisor mantuvo en el 2021 su política de no captar por medio de títulos cupón cero y disminuyó tanto el uso de sus instrumentos BEM, como el de los DEP, aunque hubo un significativo crecimiento en las facilidades de depósito en el MIL (alrededor de 25%).

Cuadro 10. Deuda interna del Banco Central por instrumento

En millones de colones y porcentajes

	2020		2021		Variación	
Instrumento	**Monto**	**Participac.**	**Monto**	**Participac.**	**Absoluta**	**Porcentual**
Bonos moneda nacional	1 510 267	72,9	1 404 230	69,0	-106 037	-7,0%
Cero Cupón	1 723	0,1	0	0,0	-1 723	-100,0%
BEM	1 410 384	93,4	1 332 386	94,9	-77 998	-5,5%
DEP a plazo	98 161	6,5	71 844	5,1	-26 317	-26,8%
Facilidad de depósito en el MIL	446 916	21,6	558 350	27,5	111 434	24,9%
Bonos emitidos en UDES[1]	115 350	5,6	71 331	3,5	-44 020	-38,2%
Total	**2 072 533**	100%	**2 033 911**	100%	-38 623	-1,9%

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Cabe destacar que a finales del 2021 la Junta Directiva del BCCR autorizó la participación de la institución en la plataforma del MIL en dólares, en particular la captación de recursos por medio de subastas o ventanilla, con el fin de fortalecer la posición de RIN y ofrecer un instrumento de ahorro adicional para que los intermediarios financieros y otros participantes del MIL puedan colocar sus recursos en dólares en el país, ante la ausencia de otras opciones de ahorro en moneda extranjera en el mercado local. No obstante, el BCCR únicamente utilizó el mecanismo de subastas y captó *USD* 44,5 millones a 14 y 28 días.

[99] 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.

Por último, en cuanto a la estructura de la deuda interna por tipo de tenedor, hubo una ligera recomposición en la tenencia de títulos del Gobierno, pues el sector privado no residente y el residente disminuyeron su participación, en favor del sector financiero que aumentó la suya en 3,7 p.p. Igualmente, en el caso de la deuda interna en colones del BCCR, aumentó la participación del sistema financiero en detrimento del sector privado y de las entidades del sector público.

SISTEMA DE PAGOS

Durante los últimos años el BCCR ha trabajado en la modernización de los sistemas de pagos y de liquidación de valores, para promover el uso de medios electrónicos de pagos (banca digital y tarjetas bancarias) por parte de los costarricenses. Tanto en el 2020 como en el 2021, el uso de medios de pago electrónicos se aceleró debido al impacto de la pandemia del COVID-19. Particularmente, en el 2021 se realizaron 181,4 operaciones per cápita sin efectivo, 53,4 más que en el año previo. Asimismo, la cantidad de retiros de efectivo mantuvo la tendencia a la baja registrada desde el 2019 y la liquidación de los mercados de valores públicos se realizó completamente de forma automatizada.

Introducción

Los sistemas de pago y de liquidación de valores agrupan un conjunto de instrumentos de pago como el efectivo, los cheques, las tarjetas de pago, las transferencias electrónicas y los valores. Estos sistemas desempeñan una función crucial en la actividad económica del país y en la eficiencia del sistema financiero, por lo cual es importante que sean gestionados en forma ágil y segura.

El artículo 2 de la Ley Orgánica del BCCR establece como uno de sus objetivos subsidiarios “promover la eficiencia del sistema de pagos internos y externos y mantener su normal funcionamiento”, en tanto los artículos 3 y 11 del Tratado sobre Sistemas de Pago y de Liquidación de Valores de Centroamérica y República Dominicana disponen la obligación del BCCR de determinar cuáles sistemas de pago y de liquidación de valores deben ser catalogados de importancia sistémica para su debida protección y vigilancia.

En atención a esta obligación, el Reglamento del Sistema de Pagos reconoce como sistemas de pago y de liquidación de valores de importancia sistémica al Sistema Nacional de Pagos Electrónicos (Sinpe), los sistemas operados por la Bolsa Nacional de Valores, los sistemas que realizan el procesamiento y liquidación de las transacciones en cajeros automáticos y compra en comercios por medio de redes de puntos de venta (fundamentalmente con tarjetas de crédito y débito y aplicaciones móviles), y el Sistema de Pago Electrónico en el Transporte Público (en construcción).

Como parte de sus funciones de vigilancia, el BCCR estudia el comportamiento de los instrumentos de pago provistos por las entidades financieras del país, para construir un perfil del grado de desarrollo de los sistemas de pago y liquidación de valores costarricenses. Seguidamente se presentan algunos indicadores relativos a este tema para el 2021.

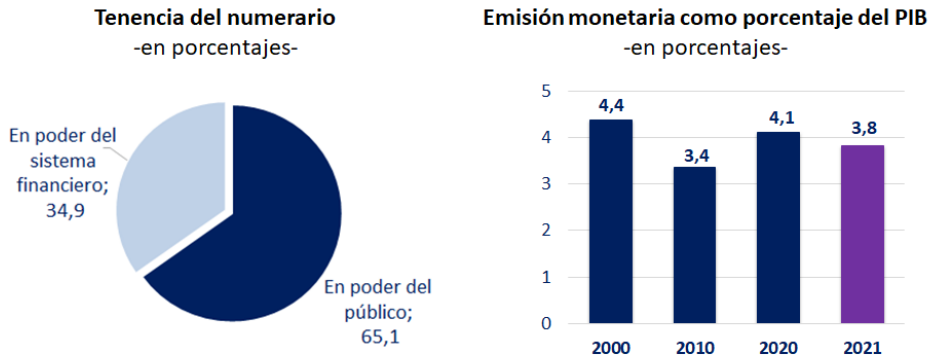
Instrumentos de pago utilizados en los pagos al detalle

Efectivo

En el 2021 el saldo de los billetes y monedas en circulación (emisión monetaria) experimentó la menor tasa de crecimiento anual en los últimos 10 años (2,1%), para ubicarse al término del año en ¢1,5 billones. Esta situación contrasta con lo observado un año atrás, cuando dicho agregado mostró un alto crecimiento (el mayor en 14 años) debido al impacto de la pandemia del COVID-19. El comportamiento indicado llevó a que la relación de la emisión con respecto al PIB disminuyera, al pasar de 4,1% en el 2020 a 3,8% en el 2021 (Gráfico 46). Al finalizar el 2021, el 65,1% de la emisión monetaria se encontraba en poder del público.

En el 2020 la demanda de efectivo aumentó en forma significativa debido a la incertidumbre generada por la pandemia pues, ante este evento, los agentes económicos optaron por mantener una mayor proporción de su riqueza financiera en activos altamente líquidos con fines precautorios. No obstante, en el 2021, conforme la economía empezó a recuperarse, pese a que todavía estuvo presente la crisis sanitaria, la demanda de efectivo fue menor.

Gráfico 46. Datos sobre la emisión monetaria y el numerario



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

En lo que respecta a la negociación de piezas en el Mercado de Numerario[100], la moneda con denominación ¢10 fue la que presentó mayor actividad (76,5% del total de piezas negociadas). Tal comportamiento obedece, por un lado, a que es la denominación más utilizada de manera constante en actividades como el trasporte público y peajes y, por otro, a que, como sucede en otras economías, al ser la moneda de menor valor monetario, el ciudadano la retiene, de ahí que el porcentaje que retorna a la actividad comercial es muy

[100]Mercado en el cual las entidades participantes negocian la compra/venta de billetes y monedas, en colones, euros o dólares estadounidenses. Tiene su pantalla de negociación y liquidación en la plataforma Sinpe del BCCR.

bajo. Debido a ello, el Banco Central se ve en la obligación de acuñar cantidades importantes para abastecer esos sectores.

En el caso de los billetes, predominaron los de ¢10.000 y ¢20.000 (29,0% y 28,5% de la cantidad de fórmulas transadas respectivamente), hecho que se asocia con su mayor disponibilidad en los cajeros automáticos. Le siguió en importancia el billete de ¢2.000 (21,3% de la cantidad de fórmulas transadas).

Los cajeros automáticos (ATM por sus siglas en inglés) procesaron 97,6 millones de operaciones por un valor de ¢5.095 miles de millones, en 2.646 terminales disponibles a lo largo del territorio nacional (Infografía 1).

Aunque estos dispositivos permiten efectuar varias funciones, como retirar efectivo en moneda nacional y en dólares, efectuar depósitos, pagar préstamos y tarjetas de crédito, pagar servicios y efectuar transferencias electrónicas, tradicionalmente más del 95% de la cantidad y el valor de las transacciones en ATM han correspondido al retiro de efectivo. En el 2021 esa situación se mantuvo, pero ese porcentaje disminuyó a 91,9% en cantidad y 78,1% en el valor de las operaciones efectuadas.

La cantidad y valor de las operaciones efectuadas en cajeros automáticos viene decreciendo desde el 2018, debido al uso más intensivo de las tarjetas para efectuar pagos y no únicamente para obtener efectivo por este medio[101]. En comparación al 2010, cuando se realizaban en promedio dos retiros de efectivo al mes por tarjeta emitida (25 retiros de efectivo al año), durante el 2021 se efectuó menos de un retiro al mes (11 durante todo el año). Por su parte, el valor promedio de los retiros de efectivo también disminuyó, de ¢64.173 en el 2020 a ¢44.363 en el 2021.

La provincia de San José concentró el 41% de las terminales (1.079), en tanto que Limón solo dispuso de 139 (5%). Esta distribución hizo que la disponibilidad de cajeros automáticos por millón de habitantes fuera disímil entre zonas geográficas, variando desde 299 terminales en Limón hasta 645 terminales en San José.

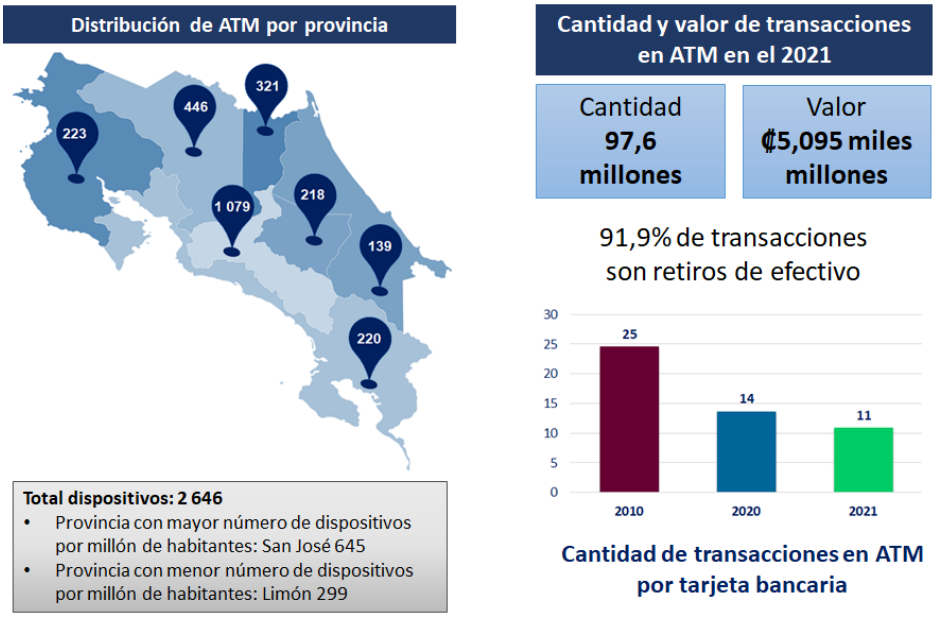
El saldo del efectivo retirado por medio de ATM representó 2,6 veces el valor de la emisión monetaria, disminuyendo en forma consecutiva desde el 2018, cuando la relación entre ambos era de 7,1. Este comportamiento contrasta con el indicador para la banca en línea, la cual movilizó, mediante transferencias electrónicas, un monto equivalente a 151,7 veces la emisión monetaria.

Una de las estrategias usadas por el BCCR, en conjunto con las entidades del sistema financiero nacional, para impulsar el uso de los servicios electrónicos de movilización de fondos, es el Programa L o Entidad Libre de Efectivo. Este programa ofrece varios beneficios a las entidades que se

[101] Mientras que en el 2010 se efectuaba menos de un pago en terminal punto de venta por cada retiro en efectivo en ATM, en el 2021 se efectuaron 6 pagos por cada retiro.

certifican como libres de efectivo, entre ellos: a) reduce los costos operativos al utilizar medios electrónicos que automatizan y agilizan las operaciones, b) disminuye los riesgos en la administración del efectivo, c) brinda mayor seguridad en las transacciones de pago, d) mejora los controles de los cobros y pagos que se realizan, e) brinda mejor servicio y alternativas de cobro y pago a los clientes y f) contribuye con el desarrollo del sistema de pagos costarricense. A diciembre del 2021, 37 entidades se habían certificado como libres de efectivo, y de ellas 15 fueron certificadas en dicho año[102].

Infografía 1. Datos sobre las operaciones efectuadas en cajeros automáticos



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Cheques

El cheque continuó con la tendencia decreciente en términos de cantidad, valor y de su relación con el PIB, observada desde el 2008 (Cuadro 11). La estrategia de algunos bancos de proveer a la banca empresarial servicios para sustituir los cheques con pagos electrónicos y el incremento en su costo de liquidación contribuyó para que en el 2021 el valor de los cheques liquidados disminuyera 8,6%, y representara 14,8% del PIB (97,4% del PIB en el 2012). El 14,4% de la cantidad y el 28,3% del valor de los cheques se liquidó en la plataforma Sinpe.

[102]Más información del Programa L puede consultarse en el sitio *web del BCCR*.

A diferencia de otros medios de pago al detalle, el cheque suele emplearse para efectuar transacciones de alto valor. Por ejemplo, mientras que el valor promedio de los pagos con tarjeta en el 2020 fue de ₡14.664, en el caso del cheque dicho valor fue de ₡1.618.079.

Cuadro 11. Costa Rica: cheques pagados1

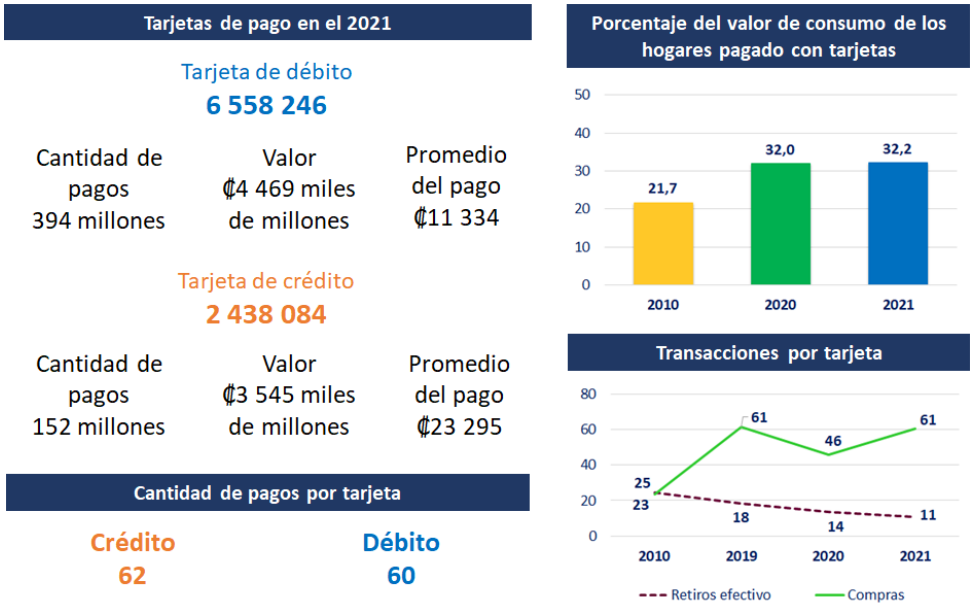
	2017	2018	2019	2020	2021
Cantidad	9,4	7,4	6,2	4,5	3,7
Valor (billones)	10,0	8,6	7,0	6,5	5,9
Porcentaje de variación interanual	-16,7	-13,8	-18,7	-7,3	-8,6
Razón del PIB	29,0	23,8	18,4	17,8	14,8

[1]Las cifras del 2020 y el 2021 son preliminares.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Tarjetas de Pago

La cantidad de tarjetas de pago en circulación en el 2021 fue de 9,0 millones (8,6 millones en el año previo), de las cuales 6,6 millones correspondieron a tarjetas de débito y 2,4 millones a tarjetas de crédito (Infografía 2).

Infografía 2. Principales datos sobre las tarjetas de pago[1]



[1]Cifras preliminares para el año 2021.
Fuente: Banco Central de Costa Rica con información de las entidades emisoras de tarjetas.

La cantidad de tarjetas de crédito continuó con el comportamiento decreciente registrado en el 2020, disminuyendo en 73.304 unidades. En contraposición, la cantidad de tarjetas de débito aumentó en 397.791. Como resultado de estos dos hechos, la cantidad de tarjetas por habitante se mantuvo similar en comparación con el 2020 (1,3 tarjetas de débito y 0,5 tarjetas de crédito).

Según los informes de los emisores de tarjetas de débito, en el 2021 aumentó tanto la cantidad de pagos efectuados con este instrumento como su valor (45,7% y 19,8% respectivamente), representando el 72% de los pagos totales con tarjeta en este año y el 56% del valor. Por su parte, la cantidad de pagos informada por los emisores de tarjetas de crédito aumentó 19,8% con respecto al 2020, pero su valor disminuyó por segundo año consecutivo (6,0% en el 2021)[103]. Así, en el 2021 se efectuaron 546,5 millones de pagos con tarjetas de emisores locales por un valor equivalente al 32,2% del consumo de los hogares. El valor promedio de las compras realizadas con tarjeta de crédito fue 2,1 veces el valor promedio de las compras con tarjeta de débito, lo cual es posible que se deba a los beneficios que ofrecen los emisores de tarjetas de crédito a sus tarjetahabientes (cuota cero, puntos, millas y "cash-back", entre otros).

Los tarjetahabientes de crédito efectuaron, en promedio, una mayor cantidad de pagos por tarjeta, en comparación con los tenedores de tarjetas de débito (62 y 60 pagos respectivamente). No obstante, las tarjetas de débito mostraron mayor actividad, con un 68% con al menos un movimiento en los últimos 6 meses, en contraste con el 63% de las tarjetas de crédito.

Contabilizando el valor de los pagos con tarjetas (crédito más débito), los tarjetahabientes pagaron un equivalente a 20,1% del PIB, similar al porcentaje del 2020.

En cuanto a la actividad de los comercios afiliados al sistema de tarjetas, en el 2021 Costa Rica contó con 192,5 mil dispositivos para transacciones en puntos de venta[104] (POS, por sus siglas en inglés), de los cuales 15,6 mil corresponden a la tecnología M-POS[105] y 6,1 en aplicaciones *Tap on phone*[106] (Infografía 3). En total, en el 2021 se contabilizaron 766 dispositivos más que en el 2020.

[103]El BCCR no dispone de información sobre las operaciones de pago para programas de financiamiento de clientes sin cargo de intereses para el 2021, lo que genera un subregistro de la actividad total de los pagos con tarjetas de crédito en este año.
[104]Según estas cifras, en el 2021 Costa Rica contó con 37.280 POS por millón de habitantes, cifra inferior a la del Reino Unido (45.000), similar a la de España (37.000) y Australia (36.000), y superior a la de Suecia (25.000). Esto según las estadísticas del Libro Rojo del Banco Internacional de Pagos para el año 2019.
[105]Dispositivo punto de venta móvil o lector físico que se adhiere a un teléfono móvil para el procesamiento de una operación de pago con tarjeta presente.
[106]Software que se instala en el teléfono móvil para procesar pagos con tarjeta presente.

Por medio de los servicios de adquirencia fueron procesadas 539,9 millones de transacciones[107], 47,5% más que en el 2020 cuando la pandemia provocada por el SARS-CoV 2 impactó negativamente al procesamiento de pagos con tarjeta y 25,8% más que en el 2019 (previo a la pandemia).

La cantidad de pagos efectuados en estos dispositivos por cada tarjeta de pago en circulación pasó de 21,4 pagos en el 2010 a 60 en el 2021, casi el triple en once años. En promedio, cada POS recibió 7,7 pagos diarios (2.805 durante todo el año) por un valor promedio diario de ¢135.999.

Infografía 3. Principales datos sobre la adquirencia de pagos con tarjeta[1]

[1]Cifras preliminares para el año 2021.
Fuente: Banco Central de Costa Rica con información de las entidades adquirentes.

Costa Rica avanzó notablemente en los dos últimos años en la adopción de la tecnología EMV (Europay-Master Card-Visa)[108]. En el 2021, más del 75% de los pagos con tarjeta presente se efectuaron sin contacto.

[107]De estas transacciones, 517,0 millones correspondió a pagos efectuados con tarjetas emitidas en Costa Rica y 22,8 millones con tarjetas de emisores foráneos.
Cabe indicar que la cantidad de pagos informados por los adquirentes no es igual a los informados por los emisores, en particular porque los emisores nacionales suministran los pagos efectuados por sus clientes dentro y fuera del territorio nacional, en tanto los adquirentes informan pagos con tarjetas emitidas localmente y por emisores foráneos, pero adquiridos dentro del territorio nacional.
[108]Es un estándar internacional de interoperabilidad de las tarjetas de pago con circuito integrado, terminales de puntos de venta (POS) y cajeros automáticos, para la autenticación de las transacciones de pago realizadas por un cliente.

El sistema de pagos con tarjeta de Costa Rica no es interoperable para la marca internacional American Express; sin embargo, se tiene previsto que en el primer semestre del 2022 inicie el proceso de apertura de esta marca a nuevos emisores y adquirentes.

Banca digital

En Costa Rica, los usuarios del sistema financiero pueden realizar operaciones por medio de los distintos canales de banca digital: banca por Internet, banca móvil[109], banca celular[110] y banca telefónica[111]. En el 2021 se liquidaron 386,6 millones de operaciones por medio de estos canales electrónicos, 53,5% más que en el 2020 (Infografía 4). Esta cantidad equivale a 74,9 transacciones per cápita, más de cinco veces lo registrado en el 2010 (14,1 transacciones), y 25 transacciones per-cápita adicionales con respecto al 2020.

Del total de operaciones efectuadas mediante la banca digital, el 56% (215 millones de operaciones) correspondió a transferencias entre cuentas de fondos abiertas entre entidades financieras diferentes (interbancarias) liquidadas por medio de la plataforma Sinpe, mediante los servicios de Pagos Inmediatos, Débito en Tiempo Real, Compensación de Créditos Directos, Compensación de Débitos Directos y Sinpe-Móvil. Esto constituyó un aumento considerable, dado que en los años previos la actividad interbancaria representó cerca del 30%.

De los 170 millones de transferencias intrabancarias (entre cuentas de fondos abiertas en una misma entidad financiera), 57% se procesó mediante la banca por Internet, 37% mediante la banca móvil y solo el 6,0% con la banca celular y el centro de llamadas.

En términos de valor, la banca digital movilizó ¢232,0 billones, equivalentes a 5,8 veces el PIB del 2021. Este valor creció 3,8% con respecto al año anterior. Como resultado de un mayor crecimiento en la cantidad de transferencias respecto del valor, el valor promedio de las transferencias electrónicas disminuyó de ¢887.496 en el 2020 a ¢600.129 en el 2021.

Dentro de los servicios de banca digital destacó el monedero bancario Sinpe-Móvil, el cual permite enviar dinero entre números de teléfonos móviles asociados a una cuenta de fondos, en tiempo real y sin costo de envío por una suma de ¢100.000 diarios. Este monedero fue el dinamizador de las transferencias electrónicas en el 2021, ya que por medio de este servicio se

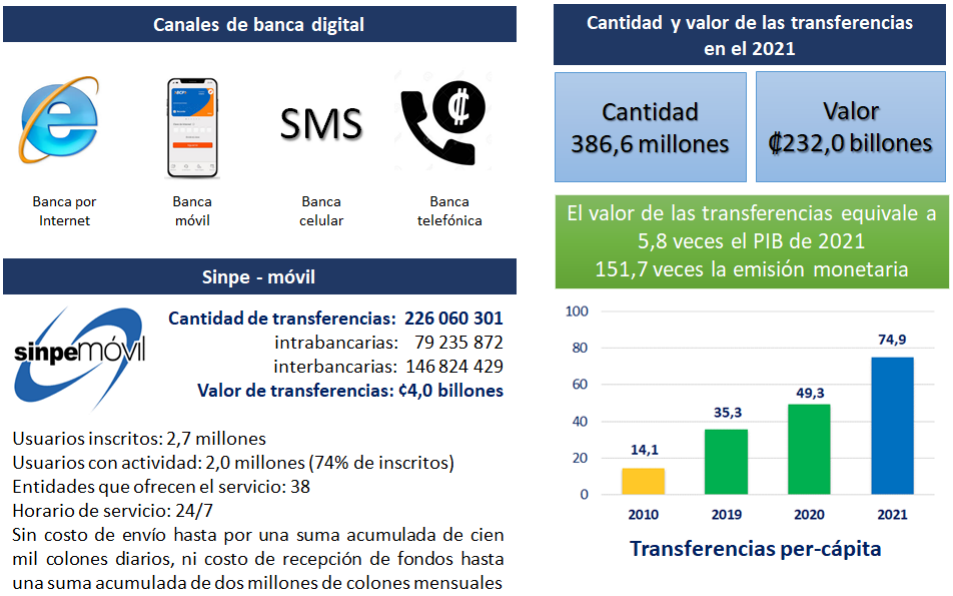
[109]El usuario accede a los servicios de banca por Internet con una aplicación tecnológica para uso exclusivo en dispositivos móviles.
[110]El usuario accede a los servicios bancarios como consultas, transacciones y otras operaciones con su teléfono móvil por medio de la plataforma de mensajería de texto (SMS).
[111]Se refiere al procesamiento de operaciones por medio de un centro de llamadas o un sistema automatizado de respuesta interactiva.

liquidaron 226 millones de transferencias, un crecimiento de 311% en comparación con los 55 millones de transferencias ejecutadas en el 2020.

Al 31 de diciembre del 2021, Sinpe-Móvil registró 2,7 millones de clientes suscritos a las aplicaciones móviles de las 38 entidades participantes del servicio. El 75% de los usuarios inscritos (2 millones) envió fondos por medio de este servicio a 2 millones de receptores distintos, lo que refleja un uso masificado del monedero por parte tanto de las personas que envían como las que reciben fondos. En promedio, cada uno de los usuarios activos envió 6 transferencias al mes durante el 2021, para un total de 72 transferencias en el año.

Un análisis de nube de palabras[112] muestra cómo el monedero Sinpe-Móvil está sustituyendo una cantidad importante de pagos que antes se efectuaban en efectivo y de forma presencial, aumentando la eficiencia del sistema de pagos al evitar traslados de los usuarios y el uso de la moneda física. Dentro de estas actividades resalta la cancelación de mini-cuotas o créditos personales, las ventas de lotería y las ayudas sociales, tales como las donaciones a proyectos sociales, contribuciones religiosas, ayudas monetarias a damnificados, enfermos o recaudación de fondos para financiar dispositivos médicos y operaciones fuera del país.

Infografía 4. Transferencias electrónicas



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

[112]Representación visual de las palabras que conforman el texto de envío de las transferencias.

Sistema Nacional de Pagos Electrónicos

Sinpe es una plataforma electrónica operada por el BCCR para liquidar transacciones sobre las cuentas de fondos que mantienen las entidades en el BCCR y, de forma interbancaria, entre cuentas de fondos de terceros abiertas en las entidades financieras. Su tamaño, considerando la cantidad y el valor de las transacciones, así como el total de participantes[113], la convierten en una plataforma de importancia sistémica.

El valor de los pagos liquidados por medio de Sinpe decreció 4,2% en el 2021 (Cuadro 12) debido, principalmente, a la disminución del saldo negociado en el MIL. Este flujo equivale a 14,2 veces el valor del PIB[114], de forma que cada 17,6 días hábiles Sinpe movilizó el equivalente al total de la producción nacional del 2021, una reducción de 16 días con respecto al indicador del 2010 (33,7 días).

Los servicios de transferencia de fondos continuaron al alza en cantidad de transacciones, con una liquidación en el 2021 de 216,4 millones de operaciones (119,2% más que el año anterior), en tanto el valor liquidado (¢182.780 miles de millones) creció 16,6% en relación con el 2020. Particularmente, Sinpe Móvil liquidó, de forma interbancaria, 146,8 millones de transferencias en tiempo real, lo que le convierte en el servicio de mayor transaccionalidad de la plataforma Sinpe.

En lo que respecta a la participación de la población en los servicios de transferencias de fondos entre terceros, el 25,8% de la población bancarizada mayor de 15 años envió un pago inmediato en el 2021 (24,8% en el 2020). Por su parte, 70,5% de la población bancarizada (2,2 millones de clientes) recibió acreditaciones de fondos por medio del servicio Compensación de Créditos Directos y 18% autorizó el débito de su cuenta por medio del servicio Débito en Tiempo Real (13% el año anterior).

En términos de valor, los mercados de negociación representaron 67,7% del valor movilizado en Sinpe, destacando el servicio Mercado Integrado de Liquidez como el de mayor volumen transado (57,9%). Le siguen en orden de importancia las transferencias de crédito y débito (15,5% y 9,1% respectivamente). El 87,6% del valor fue transferido en colones y el 12,3% en dólares de los Estados Unidos de América. Las liquidaciones en euros y unidades de desarrollo son poco significativas.

---

[113]En el 2021 Sinpe contó con 111 participantes que incluyen, además del BCCR, 13 bancos comerciales, 2 bancos creados por leyes especiales, 2 mutuales de ahorro y préstamo, 2 asociaciones Solidaristas, 5 financieras no bancarias, 14 puestos de bolsa, 22 cooperativas de ahorro y crédito, 3 casas de cambio, 6 operadoras de pensiones, 2 sociedades administradoras de fondos de inversión, 5 compensadores externos, 18 entidades de gobierno, 15 proveedores de servicios de pago (Fintech) y 1 banco regional.
[114]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 12. Sinpe: montos liquidados

Saldos en miles de millones de colones

	2017	2018	2019	2020	2021
Transferencia de fondos	**161 113**	**160 828**	**163 311**	**156 774**	**182 780**
Transferencias de Crédito [1]	69 489	71 064	77 313	74 139	87 367
Transferencias de Débito [2]	31 811	33 609	38 695	40 231	51 354
Transferencias Interbancarias[3]	52 116	49 096	39 681	34 825	35 421
Cheques (CLC)	4 896	3 281	2 675	1 757	1 672
Otros Valores (COV)	726	679	553	70	70
Liquidación de Servicios Externos [4]	1 245	2 181	2 379	2 860	3 304
Impuestos (ILI)	832	918	2 015	2 892	3 592
Mercados	**159 609**	**194 900**	**214 359**	**433 626**	**382 539**
Mercado de Dinero [5]	109 399	139 971	170 027	385 272	327 538
Mercados Organizados de Valores [6]	18 346	22 590	17 700	13 205	19 955
Mercado de colocación directa de valores [7]	14 300	15 142	9 875	21 432	19 433
Mercado de Numerario[8]	12 899	13 069	11 997	9 715	10 532
Mercado Cambiario [9]	4 665	4 128	4 761	4 002	5 081
Mercado Interbancario [10]	0	0	0	0	0
TOTAL	**320 722**	**355 728**	**377 671**	**590 400**	**565 319**
Porcentaje de variación	8,6	10,9	6,2	56,3	-4,2
Promedio diario (miles de millones)	*1 283*	*1 423*	*1 511*	*2 362*	*2 261*
Relación SINPE/PIB	*9,3*	*9,9*	*10,0*	*16,2*	*14,2*
Días necesarios para movilizar monto equivalente al PIB	*26,8*	*25,3*	*25,0*	*15,4*	*17,6*

[1]Servicios Pagos Inmediatos, Compensación de Crédito Directo y Sinpe-Móvil.

[2]Servicios Débito en Tiempo Real y Compensación de Débito Directo.

[3]Servicio para trasladar fondos entre cuentas abiertas en el BCCR.

[4]Liquidación ATH, operadoras de pensiones, Visa y MasterCard.

[5]Incluye al servicio Mercado Integrado de Liquidez.

[6]Liquidación de mercados organizados por la Bolsa Nacional de Valores, efectuada por medio de los servicios Liquidación de Mercados y Traspaso de Valores.

[7]Liquidación de deuda colocada directamente por los emisores Banco Central y Ministerio de Hacienda a través de los servicios Ventanilla de Valores, Subasta de Valores, Captación de Fondos y Registro de Deuda Individualizada, así como el pago de intereses y vencimientos de principal.

[8]Servicios Custodias Auxiliares de Numerario y Mercado de Numerario.

[9]Servicio Mercado de Monedas Extranjeras.

*Las cifras del 2020 y 2021 son preliminares.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Servicios de anotación en cuenta (SAC)

En cumplimiento del artículo 117 de la Ley 7732, Ley Reguladora del Mercado de Valores, el BCCR ofrece los Servicios de Anotación en Cuenta (SAC) para la liquidación del mercado de valores por medio de Sinpe. Su misión es garantizar la seguridad registral de las inversiones en valores de deuda pública representados por medio de anotación en cuenta, y su correcta liquidación.

En el 2021 participaron en el SAC las siguientes entidades: un organizador de mercado, 10 emisores de deuda pública estandarizada y 22 entidades autorizadas por la Superintendencia General de Valores (Sugeval) para operar como entidades de custodia y miembros liquidadores del Sistema Nacional de Compensación y Liquidación de Valores (Cuadro 13).

Cuadro 13. Sinpe: participantes en los servicios de anotación en cuenta

Organizador de Mercado	Entidades de custodia y miembros liquidadores
Bolsa Nacional de Valores	Acobo Puesto de Bolsa S.A.
	BAC San José Puesto de Bolsa S.A.
Emisores	Banco BAC San José S.A.
Banco Central de Costa Rica	Banco BCT
Banco de Costa Rica	Banco Davivienda (Costa Rica) S.A.
Banco Hipotecario de la Vivienda	Banco de Costa Rica
Banco Nacional de Costa Rica	Banco Improsa S.A.
Banco Popular y de Desarrollo Comunal	Banco Lafise S.A.
Compañía Nacional de Fuerza y Luz S.A.	Banco Nacional de Costa Rica
Instituto Costarricense de Electricidad	Banco Popular y de Desarrollo Comunal
Ministerio de Hacienda	BCR Valores S.A.
Municipalidad de San José	BN Valores, Puesto de Bolsa S.A.
Refinadora Costarricense de Petróleo	Citi Valores Accival S.A.
	Davivienda Puesto de Bolsa (Costa Rica) S.A.
	Improsa Valores Puesto de Bolsa S.A.
	INS Valores Puesto de Bolsa S.A.
	Interclear Central de Valores S.A.
	Inversiones SAMA S.A.
	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa S.A.
	Mutual Valores Puesto de Bolsa S.A.
	Popular Valores Puesto de Bolsa S.A.
	Prival Bank (Costa Rica) S.A.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

El saldo anotado por medio del SAC al término del 2021 ascendió a ¢22,2 billones, del cual 88,7% correspondió a valores del Ministerio de Hacienda, 6,0% a valores del BCCR y el restante 5,3% a 7 emisores públicos. En términos de moneda, 74,6% del saldo fue emitido en colones, 19,5% en dólares de los Estados Unidos de América y 6,0% en Unidades de Desarrollo (Cuadro 14).

La liquidación del mercado de valores organizado por la Bolsa Nacional de Valores (BNV) ascendió a ¢6.279 miles de millones, con un crecimiento de 2,3% respecto al 2020. Esta liquidación se realiza en forma compensada neta y representó 1,1% del volumen total liquidado por Sinpe. El 68,2% de esta liquidación se efectuó en colones costarricenses.

Por su parte, la actividad de traspaso de valores mostró un crecimiento con respecto al 2020: se realizaron 2.558 traspasos de valores[115] por un valor de ¢13.676 miles de millones.

Cuadro 14. Sinpe: servicio de anotación en cuenta

Saldos en miles de millones de colones

	2017	2018	2019	2020	2021
Saldo anotado en cuenta (al 31 de diciembre de cada año)	**14 607**	**16 613**	**18 863**	**20 399**	**22 191**
Porcentaje por moneda					
Colones	69,6	68,3	70,0	72,5	74,6
Dólares	21,9	24,4	23,2	21,5	19,5
Unidades de Desarrollo	8,5	7,3	6,8	6,0	6,0
Porcentaje por emisor					
Ministerio de Hacienda	76,7	80,2	82,4	86,2	88,7
Banco Central de Costa Rica	13,6	11,4	9,7	7,5	6,0
Otros emisores [1]	9,6	8,4	7,9	6,3	5,3
Liquidación Mercado Organizado por la BNV [2]	**7 135**	**7 766**	**7 935**	**6 138**	**6 279**
Colones	4 033	4 362	4 894	4 266	4 282
Dólares	3 102	3 403	3 041	1 873	1 996
Relación con Sinpe	2,2	2,2	2,1	1,0	1,1
Traspasos de Valores	**11 210**	**14 824**	**9 766**	**7 067**	**13 676**
Colones	5 264	4 308	3 902	2 847	7 148
Dólares	5 882	10 511	5 859	4 218	6 294
Unidades de Desarrollo	63	6	4	2	234
Relación con Sinpe	3,5	4,2	2,6	1,2	2,4

[1]Las emisiones estandarizadas del Ministerio de Hacienda y del BCCR se encuentran anotadas en cuenta desde enero del 2007. Otros emisores de valores públicos efectuaron el cambio de representación de sus valores en el 2016, año a partir de la cual todos los valores de deuda pública estandarizada se encuentran anotados en cuenta en el BCCR.
[2]Incluye los archivos de mercado enviados diariamente por la BNV para su liquidación.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Inclusión financiera

Después de un incremento significativo en el 2020, en el 2021 el nivel de inclusión financiera en Costa Rica se mantuvo relativamente constante a tasas muy altas en comparación con países de niveles de ingreso similar. De acuerdo con los registros del servicio Padrón Único de Cuentas (PUC) de Sinpe, el 79,6% de la población costarricense mayor de 15 años dispuso de al menos una cuenta de fondos en el sistema financiero formal (Infografía 5). Esto constituye un avance importante con respecto al dato del 2017

[115]Se refiere a los traspasos sin cambio de titularidad o con cambio de titularidad asociados a traspasos originados por la muerte del inversionista, la donación, el aporte en una sociedad, la adjudicación judicial, laudo arbitral, remate judicial, los no onerosos a un fideicomiso, procesos de restitución de bienes o distribución de bienes gananciales (artículo 22, Reglamento de Custodia).

(67,8%)[116]. El porcentaje de bancarizados no muestra diferencias significativas de género (79,8 las mujeres y 79,6% los hombres).

Las cuentas tradicionales concentraron el 83,6% de las cuentas registradas. No obstante, en el 2021 se abrieron alrededor de 235 mil cuentas de expediente simplificado (CES) para alcanzar la suma de 1.705.688, de las cuales 92% correspondió a cuentas tipo 1 y 2[117] creadas con el propósito de promover la inclusión financiera del país. Los titulares de estas cuentas son sujetos de un régimen de documentación y debida diligencia simplificados, de manera que su apertura y manejo se ejecuta mediante procedimientos administrativos sencillos, basados en el uso y almacenamiento de información electrónica y sin requerir documentación física, excepto del documento de identificación del titular. Además, disponen de tarjetas de débito y acceso a las plataformas de banca por Internet, banca móvil y centro de llamadas.

En términos del uso de los servicios financieros de pago electrónico, el 68% de las tarjetas de débito (4,4 millones) y el 63% de las tarjetas de crédito (1,5 millones) registraron actividad durante los últimos seis meses del año. Con cada tarjeta de débito y crédito se efectuaron 60 y 62 pagos en promedio, respectivamente, frente a 19 y 39 en el 2010.

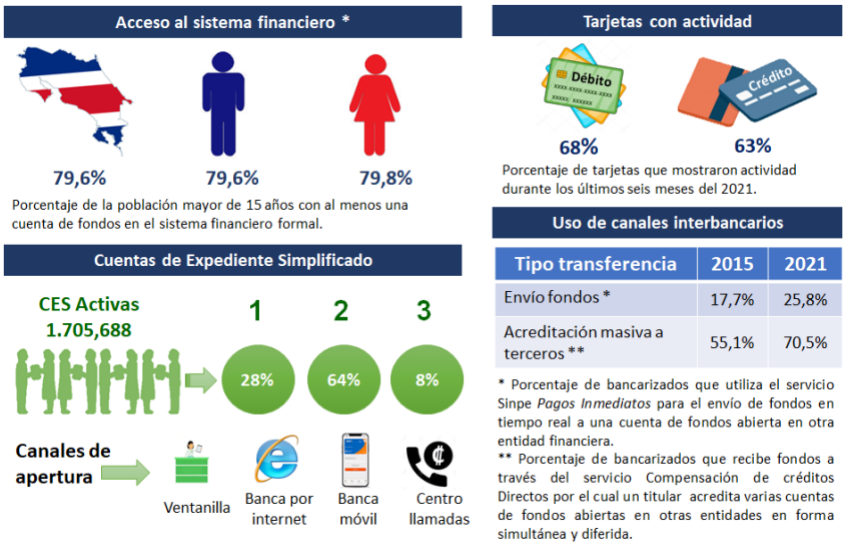
El mayor uso de los medios electrónicos de pago también se reflejó en la plataforma Sinpe, donde el 25,8% de los bancarizados envió pagos instantáneos a cuentas abiertas en entidades financieras distintas de la suya, y el 70,5% fue acreditado al menos una vez mediante el servicio de Compensación de Crédito Directos. En términos absolutos, mientras en el 2010 casi 150 mil personas físicas y jurídicas enviaron 14 transferencias en tiempo real, en promedio, en el 2021 lo hicieron más de 833 mil usuarios con 22 transferencias en promedio al año. Durante el mismo periodo se depositaron fondos a 4 veces más usuarios, pasando de 656 mil personas en el 2010 a 2,2 millones en el 2021.

Si se considera la cantidad de transacciones realizadas con tarjetas de pago, cheques y banca digital, durante el 2021 se efectuaron 181,4 pagos per cápita (50 en el 2010) sin efectivo, 53,5 pagos per cápita más que en el 2020 (Gráfico 47).

[116]Dato obtenido del informe de Global Findex del Banco Mundial, disponible en la dirección electrónica https://globalfindex.worldbank.org/

[117]Con las CES se reducen los trámites de apertura y mantenimiento de cuentas, lo cual promueve la inclusión financiera. Las CES se estructuran en niveles 1, 2 y 3, que dan la posibilidad al titular de mover mensualmente *USD* 1.000, *USD* 2.000 o *USD* 5.000, respectivamente.

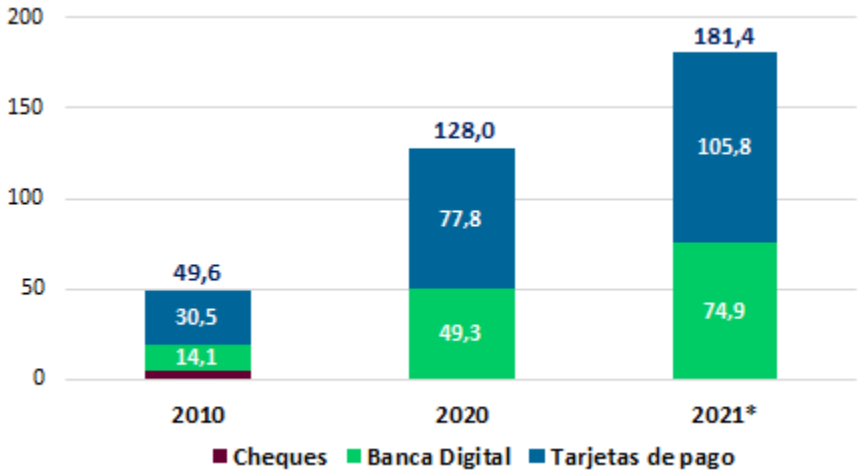
Infografía 5. Avance en la inclusión financiera



Tipo transferencia	2015	2021
Envío fondos *	17,7%	25,8%
Acreditación masiva a terceros **	55,1%	70,5%

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Gráfico 47. Cantidad de pagos per cápita sin efectivo[1]



[1]Las cifras del 2019 y el 2020 son preliminares.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

MEDIDAS DE POLÍTICA DEL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

MEDIDAS DE POLÍTICA DEL BANCO CENTRAL

En el 2021 el BCCR mantuvo la postura expansiva de la política monetaria, con el fin de apoyar la recuperación de la economía, luego de la significativa contracción registrada en el año previo. Ello permitió un alivio al flujo de caja de hogares y empresas y brindó un estímulo al crédito en colones, el consumo y la inversión.

Además, el BCCR participó en el mercado cambiario para gestionar los requerimientos de divisas del SPNB y, directa e indirectamente, para acotar movimientos abruptos en el tipo de cambio, aunque sin cambiar su tendencia.

Durante este año se mantuvo la flexibilización normativa aprobada en el 2020 por los órganos supervisores, con apoyo del BCCR, con el fin de facilitar a las entidades financieras dar apoyo a los deudores y mantener el acceso al financiamiento. No obstante, se estableció un plan para levantar gradualmente algunas medidas y dar paso a una valoración que evidencie los riesgos subyacentes en las carteras crediticias.

Además, en el 2021 el BCCR aprobó una nueva versión del Reglamento del Sistema de Pagos.

El artículo 2 de la Ley Orgánica del BCCR (Ley 7558) establece como principal objetivo de esta entidad mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional y asegurar su conversión a otras monedas. Asimismo, define los siguientes objetivos subsidiarios: a) promover el ordenado desarrollo de la economía costarricense, a fin de lograr la ocupación plena de los recursos de la Nación, b) velar por el buen uso de las reservas internacionales, c) promover la eficiencia del sistema de pagos internos y externos y mantener su normal funcionamiento y d) promover un sistema de intermediación financiera estable, eficiente y competitivo. Además, el artículo 3, inciso c de esta Ley establece que, para el debido cumplimiento de sus fines, le competerá al Banco Central, la definición y el manejo de la política monetaria y cambiaria.

En este apartado se detallan las medidas que tomó el BCCR para cumplir con los objetivos establecidos en su Ley Orgánica.

Política monetaria

La política monetaria comprende el conjunto de acciones que toma un banco central para influir sobre la cantidad de dinero disponible en la economía y sobre las tasas de interés, con el fin de garantizar la estabilidad de los precios y la estabilidad financiera. La política monetaria es expansiva cuando busca aumentar la demanda agregada mediante una disminución en las tasas de

interés y un aumento en la cantidad de dinero en circulación. En la situación opuesta, la política es contractiva.

Desde marzo del 2019 y hasta finales del 2021, la postura de la política monetaria del BCCR fue expansiva, con el fin de contribuir a la reactivación de la actividad económica, en un contexto de presiones desinflacionarias en la economía que abrió espacio para emplear ese tipo de medidas sin poner en riesgo el objetivo de inflación. Específicamente, en el 2019 el BCCR redujo la TPM en un acumulado de 250 p.b y disminuyó la tasa de encaje mínimo legal y de reserva de liquidez sobre las obligaciones en moneda nacional en 3 p.p. (de 15% a 12%).

En el 2020, cuando la pandemia del COVID-19 afectó severamente la actividad económica en Costa Rica y el mundo, el Banco Central profundizó la postura expansiva de la política monetaria, con nuevas reducciones de la TPM (esta vez por un acumulado de 200 p.b.), inyecciones de liquidez en los mercados de negociación, la introducción de una facilidad de crédito en moneda nacional (para intermediarios financieros) en condiciones favorables en cuanto a precio y plazo, así como la coordinación con los entes supervisores del sistema financiero para flexibilizar la normativa prudencial, en apoyo de mejoras en las condiciones crediticias.

En el 2021, segundo año de la pandemia, las condiciones macroeconómicas del país mejoraron con respecto al año anterior, pero persistía un alto desempleo y una brecha del producto negativa. Ello le permitió al BCCR mantener el tono expansivo de la política monetaria para apoyar la recuperación de la economía, luego de la significativa caída registrada en el 2020.

El tono expansivo de la política monetaria se reflejó en el comportamiento de la TPM, que es el instrumento utilizado por el BCCR para tratar de influir sobre las tasas de interés del sistema financiero y señalar la orientación de su política monetaria.

El Banco mantuvo la TPM en 0,75%, su mínimo histórico, durante la mayor parte del año[118]. El único ajuste que hizo fue el 15 de diciembre, cuando la incrementó en 50 p.b.[119], para ubicarla en 1,25% anual, con vigencia a partir del 16 de diciembre. Este aumento de la TPM marcó el inicio de un proceso de normalización de la TPM, en un contexto de aceleración de la inflación interna, explicada principalmente, como se indicó antes, por la presencia de fuertes presiones externas, pero también por la disminución de algunas de las fuerzas desinflacionarias presentes en la economía costarricense desde el 2019.

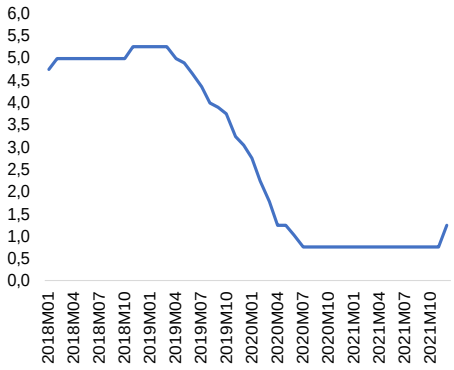
[118] Conforme a la programación de las reuniones de política monetaria aprobada en el artículo 10, del acta de la sesión 5980-2021, del 20 de enero de 2021, en el 2021 el nivel de la TPM se discutió en las reuniones del 27 de enero, 17 de marzo, 21 de abril, 16 de junio, 21 de julio, 15 de setiembre, 25 de octubre y 15 de diciembre.
[119] Artículo 10 del acta de sesión 6039 del 15 de diciembre del 2021.

En este entorno, la Junta Directiva consideró que, aunque las presiones inflacionarias en el país no respondían a factores monetarios y tanto la inflación observada como las expectativas se situaban dentro del rango de tolerancia de ±1 punto porcentual alrededor de la meta inflacionaria de mediano y largo plazo definida en 3%, ante el cierre previsto de la brecha de producto negativa y los riesgos al alza en la inflación, era oportuno iniciar un proceso de aumentos graduales en la TPM para acercarla ordenadamente a una postura neutral.

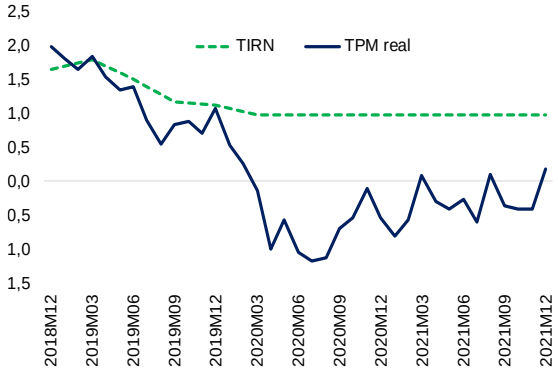
Pese al aumento aplicado en la TPM, la postura de política monetaria del Banco Central continuó siendo expansiva, dado que el valor real de dicho indicador se mantuvo por debajo de la tasa de interés real neutral (TIRN)[120]. En efecto, como se aprecia en el Gráfico 48, desde marzo del 2019 hasta diciembre del 2021 la TPM real estuvo por debajo de la TIRN y, de hecho, en buena parte de ese periodo la TPM real se ubicó en terreno negativo.

Gráfico 48. Tasa de política monetaria del BCCR y tasa de interés real neutral
En porcentajes

A. TPM nominal



B. TPM real[1] y tasa de interés real neutral



[1]Ajustada con las expectativas de inflación de mercado.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

El tono expansivo de la política monetaria también se apoyó en una posición holgada de liquidez agregada en el 2021, explicada en parte por los desembolsos efectuados por concepto de la facilidad crediticia del BCCR aprobada en setiembre del 2020. El monto original de esta facilidad fue de ₡700 mil millones, pero el 14 de enero del 2021 la Junta Directiva decidió ampliarla[121] a ₡842.887 millones, debido a que los intermediarios financieros manifestaron una demanda superior al monto inicialmente aprobado.

[120]La TIRN corresponde al nivel de la tasa de interés compatible con ausencia de presiones inflacionarias o desinflacionarias y con expectativas de inflación que convergen a la meta. Cuando la TPM en términos reales es superior a la TIRN, se dice que la postura de la política monetaria es contractiva, y cuando es inferior, es expansiva.
[121] Artículo 9 del acta de la sesión 5979-2021 del 14 de enero de 2021.

El objetivo de esta facilidad fue proveer a los intermediarios financieros regulados por la Sugef de recursos a mediano plazo en moneda nacional a bajo costo, condicionado a que ofrecieran facilidades de financiamiento al sector privado (hogares y empresas), en condiciones también favorables. Con ello, se buscó mitigar el impacto económico de la crisis sobre el consumo, la producción y el empleo, contribuir a reducir, de esa forma, las secuelas de la crisis actual en la sociedad y el sector productivo, y permitir la recuperación de las empresas solventes a mediano plazo. Esta facilidad de crédito contribuiría, además, a preservar la estabilidad del sistema financiero costarricense, toda vez que la contracción económica por la pandemia redujo la capacidad de pago de los deudores del sistema financiero.

Como se indicó previamente en esta Memoria, el BCCR desembolsó un total de ¢826.355 millones por concepto de esta facilidad crediticia, de los cuales ¢824.314 millones fueron desembolsados en el 2021 y el resto en el 2020, y los intermediarios financieros realizaron pagos anticipados por ¢7.699 millones. Por consiguiente, a diciembre del 2021 el saldo desembolsado de la facilidad se redujo a ¢818.656 millones (2,1% del PIB del 2021) (Cuadro 15).

Cuadro 15. Desembolsos de la facilidad especial y temporal de financiamiento mediano plazo

En millones de colones

	Total desembolsado	Al 31 de diciembre del 2021	
		Amortizaciones	Saldo
Bancos	664 996	4 244	660 752
Resto	161 359	3 455	157 904
Total	826 355	7 699	818 656

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

La posición holgada de liquidez del sistema financiero costarricense se manifestó en la posición deudora neta del BCCR en el MIL, tal como se mencionó en la sección “Mercados de negociación” de esta Memoria.

Política financiera

Como se comentó previamente, en el contexto de la pandemia del COVID-19, el BCCR tomó varias medidas de política monetaria y financiera para tratar de mitigar el impacto de esta crisis sanitaria sobre los hogares y empresas, y procurar la estabilidad del sistema financiero y del sistema de pagos. Así, además de mantener su postura de política monetaria expansiva, cuando fue requerido el Banco Central proveyó liquidez al sistema financiero para asegurar su normal funcionamiento y contrarrestar episodios de tensión sistémica. También, en procura de mejorar las condiciones crediticias para promover la actividad económica y la generación del empleo, la Junta directiva del BCCR aprobó la creación de la facilidad especial y temporal de financiamiento a mediano plazo, comentada en el apartado anterior.

Adicionalmente, el Banco Central, el Conassif y la Sugef coordinaron la adopción de medidas prudenciales para mejorar las condiciones crediticias y facilitar los arreglos de pago (prórrogas, readecuaciones, entre otros)[122]. Esto redujo el efecto de la crisis sobre el flujo de caja de hogares y empresas y, por ende, sobre la morosidad. Complementariamente se aprobaron medidas, algunas de ellas aplicadas de manera gradual, para flexibilizar algunos controles internos por parte del acreedor y mejorar las condiciones de acceso al crédito, sin poner en riesgo la solidez y la estabilidad del sistema financiero.

En el 2021, el Conassif, con apoyo del BCCR, extendió la flexibilización normativa con el fin de facilitar a las entidades financieras el apoyo a los deudores y mantener el acceso al financiamiento. No obstante, ante la posible acumulación de riesgos durante los dos últimos años, se consideró relevante establecer un plan para levantar gradualmente algunas medidas y dar paso a una valoración que evidenciara los riesgos subyacentes en las carteras crediticias. Ello con el fin de que la información disponible sobre la situación de los deudores se reflejara en la calificación de su capacidad de pago y, consecuentemente, se tradujera en ajustes en su calificación y en el registro de estimaciones adicionales ante el eventual deterioro de las carteras crediticias.

Dado lo anterior, se fijó el 31 de diciembre de 2021 como fecha límite para aplicar flexibilizaciones en el crédito que permitían modificaciones ilimitadas de las operaciones, sin afectar su calificación de riesgo, y la suspensión de la aplicación del cargo adicional de capital por plazo. El año 2022 marcará la finalización de las flexibilizaciones generales, tales como las correspondientes al uso de estimaciones contracíclicas, y la aplicación de la excepción como operación crediticia especial a las líneas de crédito revolutivas, entre otras, que se extendieron hasta el 31 de diciembre de este año.

También en el 2021 el BCCR continuó promoviendo la investigación y estudio de la industria Fintech y los criptoactivos, con el fin de conocer, regular y, cuando fuere conveniente para el país, promover este tipo de actividades.

Se conoce como Fintech al conjunto de empresas y servicios financieros que utilizan la tecnología informática para innovar en la forma en que se prestan los servicios financieros. Dichas innovaciones en el sector financiero pueden contribuir a aumentar la eficiencia (reducir costos, simplificar procesos) en la industria financiera y favorecer la inclusión financiera y el acceso al crédito para las pequeñas y medianas empresas y para segmentos de la población tradicionalmente excluidos. De esa forma puede apoyar un crecimiento económico más amplio e inclusivo.

El BCCR conformó, desde el año 2019, un grupo de trabajo, al cual se incorporaron posteriormente funcionarios del Conassif y las superintendencias financieras, con la idea de estudiar y dar seguimiento a la evolución de la industria Fintech en nuestro país e internacionalmente,

[122] El detalle de estas medidas puede consultarse en la Memoria Anual del 2020.

analizar las ventajas y posibles riesgos para el sistema financiero, y proponer respuestas de política pública. Este grupo ha desarrollado investigaciones sobre aspectos generales de las criptomonedas y monedas digitales, generación de monedas digitales en Costa Rica, brechas o limitaciones de información de la industria Fintech y elementos sobre la regulación y supervisión de este tipo de empresas. Algunas de estas investigaciones se han desarrollado como parte de un Foro internacional coordinado por el Centro de Estudios Monetarios de Latinoamérica (CEMLA). Además, el grupo ha tenido un acercamiento con la industria y ha sido el punto de contacto para atender temas sobre Fintech ante consultas de organismos nacionales e internacionales, entre otras cosas.

Durante el 2021 el grupo se enfocó en la creación de un Centro de Innovación Financiera, para lo cual contó con la asistencia técnica del Banco Interamericano de Desarrollo (BID). El Centro de Innovación Financiera se constituirá como un punto de diálogo y consulta para entidades financieras supervisadas y empresarios innovadores financieros. Tendrá como objetivo conocer las ideas que vayan surgiendo en materia Fintech, guiar a las empresas en el desarrollo de innovaciones tecnológicas para brindar productos o servicios financieros con el fin de que se encuentren alineadas con los objetivos de la regulación y la supervisión del sector financiero (eficiencia e inclusión financieras, protección al consumidor financiero, y estabilidad financiera), y vislumbrar opciones para fortalecer el marco regulatorio y de supervisión en materia de Fintech. Este Centro entrará en operaciones en el mes de abril del 2022.

Por último, en el 2021 el BCCR aumentó el capital mínimo de operación de los bancos privados[123] en 0,89%, que corresponde a la tasa de inflación general para Costa Rica en el 2020, hasta ubicarlo en ₡17.121 millones[124].

Política cambiaria

Bajo un régimen cambiario de flotación administrada, y al amparo de lo dispuesto en su Ley Orgánica, el Banco Central actúa en el mercado cambiario con tres propósitos: a) para gestionar los requerimientos del SPNB; b) para acotar movimientos abruptos en el tipo de cambio, pero sin cambiar la tendencia de este macroprecio (a estas intervenciones les denomina operaciones de estabilización), y c) para atender sus requerimientos de divisas mediante programas de compra de reservas.

En el 2021, el BCCR participó en el mercado cambiario únicamente para atender los primeros dos motivos. En particular, ese año vendió *USD* 35,8

[123] Artículo 9, del acta de la sesión 6003-2021 del 2 de junio del 2021.
[124] El BCCR fija el capital mínimo de los bancos privados con fundamento en lo establecido en el artículo 151 de la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional, lo cual contribuye a que estos intermediarios financieros mejoren su capacidad para enfrentar riesgos y a dar más seguridad y confianza en el sistema financiero. También de conformidad con dicho artículo, el capital mínimo de las empresas financieras no bancarias y de los bancos cooperativos y solidaristas se ajusta en función del capital mínimo fijado para los bancos privados.

millones por estabilización (USD 279,6 millones en el 2020), concentradas en el mes de octubre. Esas ventas fueron la respuesta ante un resultado del mercado privado de cambios inusualmente deficitario, pues en la segunda quincena de ese mes acumuló un resultado negativo de USD 87,8 millones, cuando en igual lapso de años anteriores había sido superavitario.

En lo que respecta a la gestión de divisas para el SPNB, la política del BCCR ha sido atender esos requerimientos con sus RIN y restituirlas mediante compras en el Monex, según las condiciones que priven en el mercado privado de cambios.

Ahora bien, durante el año 2021 y, en general, desde que inició la pandemia, aumentó significativamente la demanda de divisas de parte del SPNB y de las operadoras de pensiones, como se explica en secciones anteriores. La fuerte demanda de dólares por parte de estas operadoras redujo el espacio del Banco Central para reponer en el mercado cambiario todas las divisas vendidas al SPNB.

Debido a la fuerte demanda de divisas por parte del SPNB y de las operadoras de fondos de pensiones, el Banco Central no pudo remplazar en el mercado todas las divisas vendidas al SPNB, con lo que se redujeron sus reservas internacionales netas (RIN) en *USD* 263 millones durante el 2021. Esta restitución parcial en el mercado de las demandas del SPNB es un mecanismo de intervención cambiaria indirecta por parte del BCCR.

En otras palabras, para suavizar el impacto sobre el tipo de cambio sin alterar su tendencia, el Banco Central creó una especie de puente temporal mediante el uso de las reservas. Así, los requerimientos de dólares del SPNB, y particularmente del Gobierno, que en principio se esperaba fueran cubiertos con créditos externos cuya aprobación legislativa a la postre se atrasó, se han cubierto temporalmente con reservas en un contexto en que los espacios en el mercado cambiario se han estrechado por las razones indicadas. Se proyecta que los desembolsos externos ocurran en el 2022 y que se restituya la posición de RIN. De no haberse utilizado las reservas para tender ese puente temporal, se hubieran dado movimientos muy fuertes en el tipo de cambio, primero hacia el alza y luego hacia la baja. En un país con un nivel aún muy alto de dolarización financiera, esas fluctuaciones hubieran podido poner en riesgo la estabilidad del sistema financiero y perjudicar así la estabilidad macroeconómica, el crecimiento y el bienestar.

Hacia finales del 2021, y en procura de mitigar la insuficiencia de instrumentos en moneda extranjera en el sistema financiero nacional y a la vez fortalecer la posición de RIN del país, la Junta Directiva del BCCR autorizó la captación a corto plazo de recursos en dólares por medio de la plataforma del MIL[125].

En esa misma ocasión, acordó enviar en consulta pública una modificación al Reglamento para las Operaciones Cambiarias de Contado, que busca ordenar la gestión de divisas por parte del SPNB, profundizar el mercado cambiario para promover una eficiente formación de precios y fortalecer la

[125] Mediante el artículo 8, del acta de la sesión 6031-2021, del 3 de noviembre del 2021.

posición de RIN. Las modificaciones enviadas en consulta fueron aprobadas el 23 de febrero del 2022[126].

Gestión de reservas internacionales

Las reservas internacionales netas (RIN) son los activos externos del Banco Central que pueden ser utilizados por el país para atender sus compromisos en moneda extranjera, reforzar la confianza del mercado en períodos de intensificación de riesgos macroeconómicos o de tensión en los mercados internacionales, y hacer frente a choques externos o internos que afecten las transacciones comerciales y financieras del país con el resto del mundo. En ese sentido, las RIN constituyen un seguro ante eventuales episodios de tensión o choques externos que presionen excesivamente el tipo de cambio y pongan en riesgo la capacidad del país de hacer frente a sus necesidades de importación y sus obligaciones financieras con el resto del mundo.

Por tal razón, la Junta Directiva del Banco Central ha aprobado políticas que tienen por finalidad conservar el capital y la liquidez y, de manera subordinada, buscar el máximo rendimiento de las RIN. En acato a esos lineamientos, la estructura de las reservas comprende: i) carteras de liquidez, cuyo fin es atender los requerimientos de caja y, ii) carteras de bonos en dólares y de bonos soberanos con cobertura cambiaria, en procura del máximo rendimiento, pero dentro de la tolerancia al riesgo definida en esas políticas.

En el 2021 la Junta Directiva del BCCR aprobó las *Políticas para la gestión de las reservas internacionales*[127]. Este instrumento busca integrar en un solo cuerpo normativo las disposiciones relacionadas con la gestión de las RIN, de manera que la normativa sea clara y concisa, y que se establezcan funciones y responsables, para que los ámbitos de acción de todas las partes involucradas en dicha gestión estén debidamente identificados, siguiendo una lógica que promueva el uso eficiente de los recursos. Esto en concordancia con las mejores prácticas de gobierno corporativo recomendadas por el FMI, el Banco de Pagos Internacionales y el Banco Mundial (BM).

De la gestión de las RIN en el 2021 resalta lo siguiente:

---

[126] Dichas modificaciones incluyen: a) ampliar del plazo de programación que las entidades del SPNB deben hacer sobre sus compras y ventas de divisas, introducir límites a los montos diarios y semanales que pueden transar, y extender los recargos ya existentes a los montos que excedan los límites establecidos y b) canalizar al Monex la demanda y oferta de divisas por parte de los administradores de fondos de terceros cuyo saldo administrado exceda un cierto umbral, que será determinado por la Gerencia del BCCR.

[127] Artículo 6 del acta de la sesión 6022 del 6 de setiembre del 2021. Este acuerdo derogó tanto la Normativa para la Autorización de Entidades con las que el Banco Central de Costa Rica puede Efectuar Operaciones Relacionadas con la Gestión de las Reservas Internacionales como las Políticas para la gestión de las Reservas Internacionales, ambas aprobadas en el 2015.

1. Al término del año, el saldo de RIN fue equivalente a 10,8% del PIB. Si bien se encuentra ligeramente por debajo del rango indicativo para el nivel deseado de RIN en el mediano plazo (de 11% a 15% del PIB), el Banco Central considera que esa posición de reservas ofrece un adecuado blindaje de la economía ante choques externos.

2. El 35,1% fue colocado en instrumentos de los Estados Unidos de América, 15,8% en Asia, 15,7% en países de la zona euro, 11,9% en entidades supranacionales, 11,1% en Canadá y el remanente en entidades domiciliadas en países avanzados de Europa y países emergentes latinoamericanos.

3. La rentabilidad anual de las reservas en dólares fue prácticamente nula (-0,12%). El resultado de este año estuvo acorde con los niveles históricamente bajos de tasas de interés internacionales para emisores con altas calidades crediticias, que es donde se mantienen las reservas.

Sistema de pagos

El artículo 2 de la Ley Orgánica del Banco Central establece como objetivo subsidiario de esta entidad el "promover la eficiencia del sistema de pagos internos y externos y mantener su normal funcionamiento". Además, el artículo 3 de esa ley señala que al Banco Central le corresponde "la promoción de condiciones favorables al robustecimiento, la liquidez, la solvencia y el buen funcionamiento del Sistema Financiero Nacional", lo que se complementa con la potestad dada en el artículo 69 para organizar y reglamentar el funcionamiento de los sistemas de pagos. En cumplimiento de esta normativa, en el 2021 la Junta Directiva del BCCR tomó las siguientes acciones relativas al sistema de pagos.

1. Aprobó una nueva versión del Reglamento del Sistema de Pagos[128] que incorporó diversas regulaciones, dentro de las que destacan:

   a) **Sistema Nacional de Pago Electrónico en el Transporte Público SINPE-TP:** concebido como un sistema único y universal (multimodal), para ser utilizado en todas las rutas nacionales del servicio de autobús y tren, con el fin de garantizar una misma experiencia de pago a los usuarios del transporte público costarricense. La regulación del servicio se incorporó en el Libro XV del Reglamento del Sistema de Pagos.

      La construcción de la infraestructura de pagos de SINPE-TP[129] es un desarrollo impulsado en el marco de la gobernanza pública creada en

[128] Aprobado por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, mediante el artículo 9 del acta de la sesión 6016-2021 del 4 de agosto del 2021.
[129] Su desarrollo contempla la construcción de un Sistema Central de Recaudo (back-office) como principal componente de infraestructura para la administración de las reglas de negocio del pago electrónico en el transporte público y el suministro centralizado de información a los usuarios (pasajeros, operadores y reguladores), cumpliendo con la legislación vigente en materia de confidencialidad y protección de datos.

el 2017 mediante la firma de un convenio de cooperación interinstitucional entre en el BCCR y las autoridades del transporte (MOPT, CTP, Aresep e Incofer), así como los acuerdos de industria suscritos en el 2018 por esas mismas instituciones con los operadores del transporte público (cámaras de autobuseros).

Como instrumento para el cobro de pasajes, el sistema utiliza todos los dispositivos de pago que dispongan de un microprocesador criptográfico con el estándar Europay-MasterCard-VISA (EMV) y la tecnología de pago por proximidad (*contactless*), emitidos bajo las marcas internacionales de tarjetas (principalmente, VISA, MasterCard y American Express) y asociados a las cuentas de fondos que mantienen los clientes, abiertas en sus entidades financieras, sean nacionales o extranjeras.

SINPE-TP inició operaciones el 6 de setiembre del 2021 en la ruta San José-Cartago, como un plan piloto para probar el funcionamiento del nuevo mecanismo de pagos. Durante las siguientes semanas, el sistema se fue extendiendo hasta completar en octubre del 2021 todas las rutas cubiertas por esa modalidad de transporte. Al cierre del 2021 se habían procesado cerca de 53.000 pagos electrónicos en el tren, por un valor agregado de ¢26,5 millones. El pago promedio de cada viaje fue de ¢500.

Como parte de la estrategia de extensión y masificación de SINPE-TP, su lanzamiento en la modalidad autobús está programado para el primer semestre de 2022, en un conjunto de rutas seleccionadas del área metropolitana de San José.

b) **Pagos inmediatos (PIN):** se estableció que previo al establecimiento de las relaciones de corresponsalía de las entidades con operación a nivel regional, deben compartir la información regulatoria sobre las entidades, en línea con las buenas prácticas internacionales en esta materia. Adicionalmente, y para los pagos regionales, se estableció la forma en que las entidades deberán realizar la acreditación de fondos al cliente y los casos en que podría aplicar la retención de fondos al cliente.

c) **Débito en tiempo real:** como una medida adicional para atender los riesgos derivados de una potencial suplantación de identidad, se establecieron nuevas regulaciones para los *Débitos en Tiempo Real* (DTR), en particular sobre la posibilidad de reversibilidad y no reversibilidad de estas transferencias, la obligatoriedad de contar con un consentimiento explícito de los clientes, y la valoración de los riesgos de las entidades al ofrecer el servicio. La nueva regulación permitirá a los proveedores de servicios de pago (*Fintech*) ofrecer los servicios DTR no reversibles.

d) **SINPE-Móvil:** se estableció que el monto máximo diario de 100 mil colones al que tienen derecho los clientes de enviar por medio del servicio puede ser incrementado por las entidades; sin embargo, en el caso de envío de transacciones mediante canales no autenticados (SMS), las entidades deben tener una autorización expresa de sus clientes para incrementar este monto, dado los riesgos que implica la utilización de un canal no autenticado.

e) **Cuentas de expediente simplificado (CES):** se modificó el límite mensual máximo de depósitos para las CES 3 de *USD* 10.000 a *USD* 5.000 y se eliminó el requisito de documentar el origen de fondos.

f) **Controles anti-legitimación de capitales y financiamiento al terrorismo:** se modificaron diversos aspectos relacionados con los controles para la prevención de la legitimación de capitales y financiamiento al terrorismo, particularmente, respecto del perfil transaccional del cliente y el nivel sancionatorio frente a incumplimientos de los controles establecidos.

g) **Mercado de numerario (MEN):** se incorporaron las tarifas aplicables a entidades financieras por la entrega de numerario.

2. Como parte de la estrategia de modernización del segmento de los pagos de bajo valor que viene impulsando en Banco Central en los últimos años, en el 2021 se concluyó el desarrollo de una funcionalidad para firmar con un certificado digital almacenado en el teléfono móvil, que permitirá masificar el uso de la firma digital en el país, para el acceso y autenticación a los distintos sitios *web* institucionales y la firma de documentos, trámites, transacciones y otros tipos de servicios que demandan los ciudadanos en empresas privadas, entidades financieras e instituciones públicas. El servicio estará en producción a partir del segundo trimestre de 2022.

3. En cumplimiento del literal c), artículo 16 de la Ley 9831, Ley de Comisiones Máximas del Sistema de Tarjetas de Pago, la Junta Directiva del BCCR envió a consulta pública[130] el estudio técnico referente a la *Fijación ordinaria de comisiones máximas del sistema de tarjetas de pago 2021* y la propuesta de Reglamento del Sistema de Tarjetas de Pago. El plazo de la consulta se extendió del 30 de noviembre al 14 de diciembre del 2021[131].

4. Introducción de una nueva familia de billetes. A finales del 2020 inició la puesta en circulación de una nueva serie de billetes impresa sobre un material a base de polímero (plástico), que tiene una durabilidad al menos tres veces mayor a la que tienen los billetes impresos en papel, lo que genera importantes ahorros en la función emisora a cargo del Banco Central. Además de ser más seguros ante la falsificación, los nuevos billetes son sostenibles ambientalmente; su material de desecho se

[130] Aprobada por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, mediante el artículo 4 del acta de la Sesión 6036-2021, celebrada el 25 de noviembre del 2021.
[131] La aprobación final de este Reglamento se efectuó en enero del 2022.

reutiliza en productos como rótulos para parques nacionales y otros artículos que propician un manejo 100 % sostenible. Esto es de fundamental importancia para el BCCR y para el país. Tales características de la nueva serie de billetes hicieron que en diciembre de 2021 fuera galardonada como los mejores billetes en el ámbito latinoamericano y mundial[132].

5. Diseño de un nuevo cono monetario. Con la puesta en circulación de una nueva moneda de ₡500 que presenta motivos alusivos del bicentenario de la independencia patria (Figura 1), el Banco Central inició el lanzamiento de un nuevo cono monetario cuyas dimensiones serán más confortables para el usuario. Las nuevas monedas serán acuñadas con metales reciclajes para beneficio ambiental y resaltarán diferentes aspectos de la vida nacional tales como: efemérides, personajes destacados, cultura y biodiversidad, entre otros.

Figura 1. Diseño de la moneda del Bicentenario

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

[132] Best New Banknote & Best New Banknote Series Latin America 2021, organizado por Reconnaissance International. Enlace: https://reconnaissance.net/high-security-print-awards-celebrate-best-in-class-of-2021/. Best New Banknote or Banknote Series 2022, organizado por IACA (International Association of Currency Affairs). Enlace: https://currencyaffairs.org/currency-awards/2022-winners/.

GESTIÓN INTERNA DEL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

RESULTADO FINANCIERO DEL BCCR

En el 2021, según la metodología de cuentas monetarias, el BCCR generó un déficit de ¢69.759,1 millones, equivalente a 0,17% del PIB nominal, inferior al registrado un año atrás (0,29% del PIB). Tanto los ingresos como los egresos totales del BCCR disminuyeron en el 2021; los primeros debido a la reducción de los rendimientos y del saldo medio de las reservas, mientras que en los egresos incidió la disminución en los gastos financieros en moneda nacional y en moneda extranjera.

En esta sección se comenta el resultado financiero del BCCR según la metodología de cuentas monetarias[133], el cual se calcula a partir del estado financiero-contable. El Anexo 1 presenta los resultados financieros-contables para el 2021.

El formato de cuentas monetarias permite relacionar de manera más precisa los ingresos y gastos a las correspondientes acciones de gestión de activos externos, de política monetaria, cambiaria y de estabilidad financiera realizadas por el BCCR y, de este modo, estimar el costo neto de dichas medidas, así como su potencial impacto sobre la inflación observada y proyectada.

Como puede observarse en el Cuadro 16, en el 2021 la principal diferencia entre el resultado financiero-contable y el obtenido según la metodología de cuentas monetarias corresponde a las ganancias de capital (¢72.652,2 millones) originadas, principalmente, por las revaluaciones de la moneda extranjera. Estas revaluaciones se explican por el aumento en el tipo de cambio durante la mayor parte del año. Debido a ello, el saldo de la cuenta de reservas por fluctuaciones cambiarias pasó de ¢652.101 millones en diciembre del 2020 a ¢735.936 millones en igual fecha del 2021.

El déficit del BCCR ha seguido una trayectoria a la baja en las últimas tres décadas. Particularmente, en el lapso comprendido entre 2017 y el 2021, esta variable representó, en promedio, 0,3% del PIB, desde promedios superiores al 3% del PIB en los años ochenta y superiores al 1% del PIB en los años noventa y hasta el 2008 (Gráfico 49).

[133] Esta metodología excluye del estado de resultados contable las ganancias y pérdidas de capital y los gastos que no generan expansión monetaria como la depreciación, las actualizaciones del pasivo laboral y el pasivo actuarial (en este último caso se consideran sólo las pensiones pagadas). Se calcula sobre una base devengada y es coherente con lo establecido para el resultado operativo en el Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas del FMI.

En el 2021, el estado de resultados del BCCR según metodología de cuentas monetarias mostró un déficit de ¢69.759 millones, equivalente a 0,17% del PIB nominal (0,29% en el 2020) e inferior en ¢34.407 millones al del año previo. Se trata del déficit más bajo del BCCR después de la crisis de 1982.

Se estima que este déficit generó una expansión monetaria de ¢138.894 millones, en tanto un año atrás la expansión por este concepto fue de ¢177.522 millones. Esa disminución se explica principalmente por el menor pago por concepto de intereses sobre los BEM, principal pasivo del BCCR.

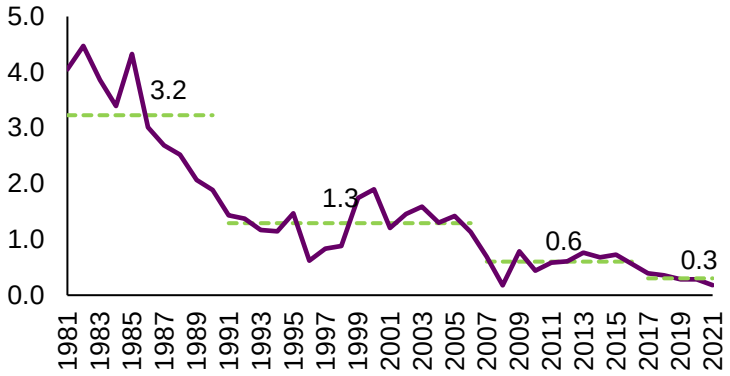
Cuadro 16. Diferencia entre el resultado financiero contable del BCCR y el resultado financiero según metodología de las cuentas monetarias en el 2021

Flujos en millones de colones

		2021
a- Cambio en activos		856 323,4
b- Cambio en pasivos		859 255,7
c- **Cambio en el patrimonio**	c = d+e	-2 932,28
d- Reestimación de ganancias y pérdidas actuariales		62,4
e- **Resultado financiero contable**		**-2 994,67**
f- Ingreso por impuesto por renta diferida		170,0
g- Ganancias netas de capital		72 652,2
h- Ingreso por actualización de canje de numerario		520,4
i- Ingreso por disminución de estimaciones y provisiones		350,2
j- Ingreso diversos por fideicomiso		325,0
k- Gasto por depreciación		-7 948,2
l- Gasto por vacaciones acumuladas		-335,7
m- Gasto por constitución provisiones de cuentas por pagar		-22,1
n- Gastos diversos no presupuestarios (En 2017: Ajuste ODM períodos anteriores y otros)		-2,1
o- Perdida de crédito esperada		-3,6
p- Otros		0,0
q- Amortización Pasivo Arrendamiento Financiero		1 058,4
r- Resultado financiero metodología cuentas monetarias	r=e-f-g-h-i-j-k-l-m-n-o-p-q	**-69 759,10**

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Gráfico 49. Déficit del BCCR como proporción del PIB
En porcentajes



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

El déficit del BCCR tiene su origen en operaciones cuasifiscales constituidas en la década de los setenta y ochenta, cuando el BCCR debió absorber las deudas y pérdidas de varias empresas del Estado. La respectiva colocación de deuda para contraer la expansión monetaria que provocaron esas operaciones dio lugar a un patrimonio negativo y la generación recurrente de pérdidas para el BCCR[134].

Adicionalmente, el aumento en el saldo de reservas internacionales netas es otro elemento que explica el déficit, pues la acumulación de reservas obligó al BCCR a colocar deuda interna para controlar el crecimiento de los agregados monetarios y así evitar presiones adicionales sobre la inflación. En concreto, la brecha entre el rendimiento generado por las RIN y el costo financiero de la deuda interna permite explicar gran parte de las pérdidas[135].

En el 2021, al igual que en el año anterior, no hubo un aumento en el saldo de reservas, pero su administración generó pérdidas ya que el rendimiento[136] de los activos externos fue 414 p.b. menor a la tasa pagada sobre los pasivos en moneda nacional (Gráfico 50). La caída en el rendimiento de los activos externos fue consecuencia de la baja en las tasas de interés internacionales que inició en años previos, se profundizó en el 2020 por los efectos de la pandemia y continuó, aunque con menor intensidad, en el 2021.

[134] Para mayor información sobre este tema, pueden consultarse las Memorias del BCCR de años anteriores y el documento "El déficit del Banco Central de Costa Rica como fuente estructural de expansión monetaria", Banco Central de Costa Rica, documento de trabajo 13-2012, Departamento de Investigación Económica, División Económica, abril 2012.
[135] En el último cuatrienio, el rendimiento medio de las reservas fluctuó entre 0,96% y 2,25%, determinado principalmente por el movimiento de las tasas de interés internacionales, mientras que el costo medio de los pasivos internos fue de 6,84% en ese periodo.
[136] Se obtiene de los ingresos por intereses entre el saldo promedio diario de activos externos.

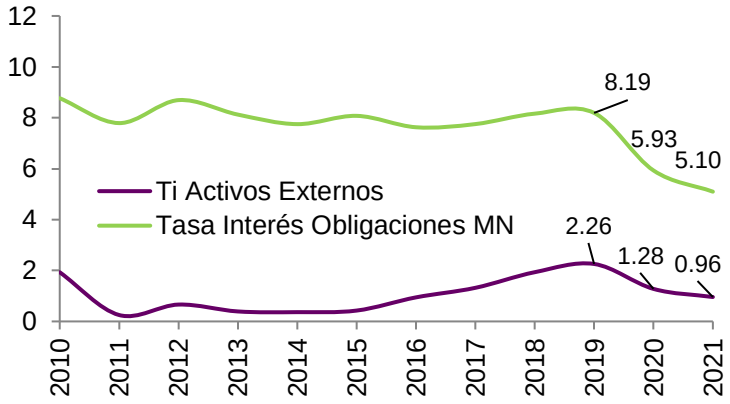
La recuperación económica global del 2021 hizo que algunas economías empezaran a abandonar su política monetaria expansiva, permitiendo que las tasas de interés detuvieran su descenso y se estabilizaran durante la mayor parte el año, pero a un nivel bajo[137]. El rendimiento efectivo de las RIN disminuyó 32 p.b. (caída de 98 p.b. el año anterior), alcanzando un 0,96% al término del año.

En igual sentido, el saldo medio de las reservas disminuyó en el 2021, pues las condiciones del mercado cambiario no le permitieron al BCCR remplazar todas las divisas vendidas al SPNB, por lo cual sus reservas internacionales netas disminuyeron (para más detalles, ver la sección "Mercado cambiario" de esta Memoria).

La disminución tanto de los rendimientos como del saldo medio de las RIN dio como resultado una caída de ¢19.153 millones en los ingresos financieros del BCCR en el 2021. Esta caída fue parcialmente compensada por el ingreso proveniente de la *Facilidad especial y temporal de financiamiento a mediano plazo* (conocidas como las Operaciones Diferidas a Plazo, ODP)[138], el aumento en los ingresos generados por la intermediación de divisas, consecuente con una mayor oferta motivada por la reactivación económica y la mayor demanda de divisas antes comentada, y el incremento en los ingresos por los servicios bancarios y la supervisión a las entidades financieras. En conjunto, estos elementos llevaron a una disminución de los ingresos totales del BCCR de ¢7.288 millones (Cuadro 17).

Gráfico 50. Tasa de interés promedio de los activos externos y pasivos internos

En porcentajes



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

[137] Como referencia la Reserva Federal de los Estados Unidos mantuvo su tasa nominal de fondos federales en 0,08% durante todo el 2021.

[138] La Junta Directiva del BCCR aprobó la creación de la Facilidad especial y temporal de financiamiento a mediano plazo en el artículo 5, del acta de la sesión 5955-2020, del 2 de setiembre del 2020. Este crédito se concedió a los intermediarios financieros regulados por la SUGEF, condicionado a que trasladaran esos recursos, en condiciones también favorables, a los hogares y empresas afectados por la pandemia de la COVID-19. Esto con la intención de contribuir a la estabilidad financiera y mitigar posibles secuelas de la crisis sobre la tasa de crecimiento de la economía costarricense.

Cuadro 17. Banco Central de Costa Rica: estado de resultados base devengado según metodología de cuentas monetarias

Flujos en millones de colones

	2018	2019	2020	2021	Variación Interanual 2020	2021
Ingresos	**148 108**	**164 553**	**117 034**	**109 746**	**-28,9**	**-6,2**
Intereses ganados	99 711	113 133	66 653	52 108	-41,1	-21,8
En el exterior			66 259	47 106		-28,9
ODP				4 793		-
Resto			394	209		-46,9
Compra y venta de divisas	33 859	36 614	34 033	40 170	-7,0	18,0
Otros ingresos	14 538	14 806	16 349	17 468	10,4	6,8
Egresos	**277 179**	**273 924**	**221 201**	**179 505**	**-19,2**	**-18,8**
Intereses sobre obligaciones. MN[1]	184 247	174 920	145 799	103 860	-16,6	-28,8
Intereses y otros gastos en ME [1]	30 338	33 924	4 083	2 189	-88,0	-46,4
Otros Egresos	62 593	65 080	71 319	73 457	9,6	3,0
Resultado operativo base devengado	**-129 071**	**-109 371**	**-104 166**	**-69 759**	**-4,8**	**-33,0**
Porcentaje del PIB	**-0,36%**	**-0,29%**	**-0,29%**	**-0,17%**		

[1]MN=moneda nacional. A los gastos por intereses se les adiciona el premio o descuento por colocación de los títulos valores y por la compra de BEM en los mercados organizados.
[2] ME=moneda extranjera. Incluye los intereses por el arrendamiento financiero del edificio de los órganos de desconcentración máxima, la División de Sistemas de Pago y el Conassif.
[3]Porcentajes calculados con la nueva serie del PIB, año base 2017.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Con respecto a las ODP, los desembolsos de esta facilidad crediticia ascendieron a ¢824.314 millones y se efectuaron durante el primer semestre del 2021. Sobre estos créditos el BCCR cobró una tasa de interés de 0,8% y, considerando las redenciones (¢7.699 millones) efectuadas en el transcurso del año, el ingreso por intereses de este instrumento ascendió a casi ¢4.800 millones.

En cuanto a los ingresos generados por la intermediación de divisas, el mercado cambiario registró un incremento tanto en la oferta como en la demanda de divisas, que implicó un monto por comisiones cambiarias para el BCCR mayor en ¢6.131 millones al observado el año anterior.

Por otra parte, en el 2021 los egresos totales del BCCR fueron inferiores en ¢41.695 millones a los del año anterior. Este descenso se debió, principalmente, a los menores gastos por concepto de las obligaciones en moneda nacional y, en menor grado, de los pasivos en moneda extranjera, ambos compensados parcialmente por el aumento en los gastos administrativos.

El saldo promedio de la deuda en moneda nacional disminuyó en ¢421.938 millones, como resultado de una caída en el saldo medio de los BEM (¢256.387 millones), en la facilidad permanente de depósitos (FPD) del MIL (¢124.854,8 millones) y en los depósitos electrónicos, DEP (¢40.696 millones).

La reducción del saldo de los BEM fue el correlato, en términos de liquidez, de la postura expansiva de política monetaria seguida por el BCCR, y que se apoyó en una posición holgada de liquidez agregada. Así, el BCCR renovó BEM por montos menores a los vencimientos de dicho instrumento.

Por su parte, los mercados de dinero se mantuvieron estables, por lo que la intervención del BCCR en la FPD tendió a disminuir. La disminución de los DEP se debió a la menor constitución de inversiones por parte de los bancos estatales.

Además de la caída en el saldo de la deuda del BCCR en moneda nacional, hubo una reducción en su costo (Gráfico 51). El costo medio anual de los BEM pasó de 8,1% en el 2020 a 6,9% en el 2021; el de la FPD disminuyó de 1,1% a 0,7% en igual periodo y el de los DEP, de 1,8% a 1,5%. Esta reducción del costo estuvo influida por la política monetaria expansiva puesta en práctica por el BCCR desde marzo del 2019, la cual continuó durante el 2020 y prácticamente todo el 2021 (ver sección de Política Monetaria de esta Memoria), como estímulo para contrarrestar la desaceleración en el crecimiento económico, y que se profundizó con la pandemia.

En lo que respecta a los gastos en moneda extranjera, su disminución se atribuye principalmente a que, mientras en el 2020 aún se reflejaban gastos por intereses por el crédito con el FLAR[139], esos gastos ya no se dieron en el 2021.

Por otra parte, el aumento de los gastos administrativos (¢2.138 millones) se distribuyó principalmente entre el pago de los servicios de *outsourcing*[140], el costo del numerario adquirido en el 2021[141] y los gastos en campañas de información a la ciudadanía[142].

---

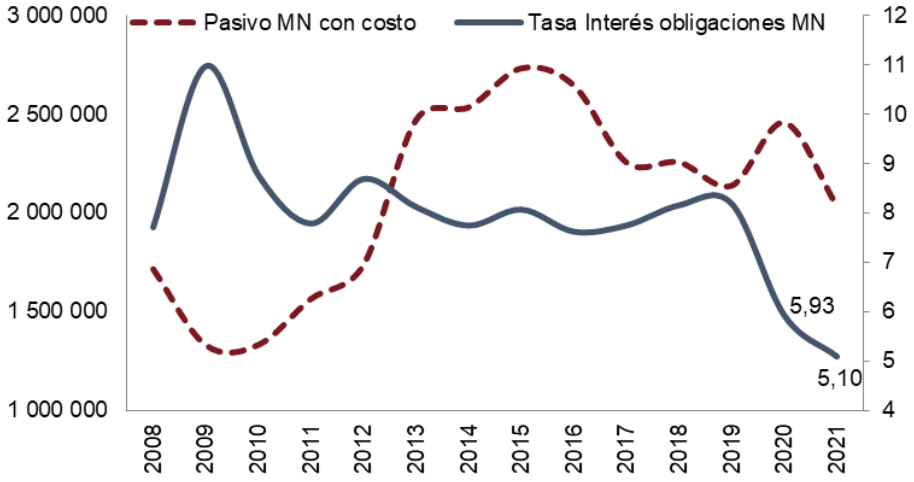
[139] Se refiere al crédito de apoyo a la balanza de pagos por *USD* 1.000 millones suscrito con el Fondo Latinoamericano de Reservas en marzo del 2018 como parte de las medidas adoptadas en 2017 y 2018 tendientes a fortalecer la posición de reservas internacionales. El plazo de este crédito era de 3 años, pero el 13 de enero del 2020 el BCCR lo canceló anticipadamente. El pago de intereses por este préstamo ascendió a ¢27.031 millones en el 2018, ¢30.879 millones en el 2019 y ¢1.746 millones en el 2020.

[140]Incluye el desarrollo y adquisición de software, desarrollo de proyectos para la operación regular de la institución, mantenimiento de las operaciones de los sistemas de información y servicios para la certificación de seguridad de servicios críticos tales como Sinpe, Central Directo y el Registro de Transparencia de Beneficiario Finales (RTBF).

[141] Como se mencionó previamente en esta Memoria, en el 2020 el BCCR cambió la familia de billetes por una nueva edición de billetes en sustrato de polímero, parte de esas nuevas ediciones entraron en circulación en este año y el resto lo hizo en el 2021. Adicionalmente, el BCCR compró 5.000 unidades de la nueva moneda de ₡500, que se acuñó con motivos conmemorativos del Bicentenario de Costa Rica.

[142] Durante el 2021 se realizaron la campaña educativa y de divulgación del sistema de pagos, la campaña informativa de los nuevos billetes en sustrato de polímero, y las publicaciones en el diario oficial La Gaceta sobre acuerdos tomados por los cuerpos colegiados.

Gráfico 51. Banco Central: pasivos con costo y su coste medio en moneda nacional
En millones de colones y porcentajes



MN= moneda nacional
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Finalmente, en el 2021 el BCCR implementó algunas acciones de política que no incidieron de manera importante en su estado de resultados. Una de ellas fue la decisión, al cierre del 2021, de habilitar la captación del BCCR en dólares mediante la facilidad permanente de depósito que opera en la plataforma del MIL[143]. Esta medida tuvo el objetivo de fortalecer las RIN y ofrecer activos en dólares, en un contexto de insuficiencia de oferta de instrumentos en moneda extranjera en el mercado nacional. El BCCR aplicó este mecanismo cuatro veces en diciembre del 2021, por un monto total de *USD* 44,5 millones.

Además, hubo otras medidas tomadas en el 2020, que se mantuvieron en el 2021, y tampoco tuvieron gran impacto en el estado de resultados de este último año. Estas medidas son:

a) Facultar a la Administración del BCCR[144] para que, cuando se evidencien incrementos abruptos en los rendimientos del mercado de recompras, del MIL o del mercado secundario que puedan causar una alta volatilidad en las tasas de interés y el tipo de cambio, el BCCR pueda invertir en recompras tripartitas denominadas en dólares, invertir en el MIL en dólares y realizar la liquidación neta de las transacciones en el servicio MIL para operaciones en dólares.

b) Facultar a la Administración del BCCR[145] para que, cuando existan problemas sistémicos de liquidez, pueda adquirir en el mercado secundario títulos emitidos por el Ministerio de Hacienda en colones

[143] Artículo 8 del acta de la sesión 6031-2021 de la Junta Directiva del BCCR, celebrada el 3 de noviembre del 2021.
[144] Artículo 5, del acta de la sesión 5923-2020, celebrada el 20 de marzo del 2020.
[145] Aprobado en abril del 2020.

por un monto máximo de ₡250.000 millones, con el objetivo de mitigar esas tensiones y contribuir a preservar la estabilidad del sistema financiero costarricense.

El 2021 el BCCR realizó tres inversiones en el MIL (FPC) por un monto promedio de USD 1,1 millón[146]. Asimismo, no requirió intervenir en el mercado secundario mediante la compra de títulos del Ministerio de Hacienda[147]. De igual modo, tampoco consideró necesario intervenir en el mercado de recompras en dólares; solo lo hizo en dos días durante el mes de marzo, por un monto total de *USD* 753.679.

[146] En el 2020 había realizado 9 operaciones de este tipo por un monto promedio de *USD* 9,5 millones.
[147] En el 2020 el BCCR adquirió títulos en el mercado secundario por un monto de ¢1.678 millones, operación que se reversó en el 2021.

GESTIÓN DE RIESGOS

En el 2021 el BCCR continuó avanzando en el enfoque de gestión integral de riesgos que entró en funcionamiento en el 2014. Los resultados de las evaluaciones de riesgos efectuadas permiten concluir que el 93% de los riesgos identificados cuentan con controles efectivos suficientes para mantener los riesgos relevantes del Banco en los niveles residuales de aceptación definidos por su Junta Directiva. En el caso del restante 7%, se gestionaron los planes de mitigación respectivos, los cuales fueron ejecutados en su mayor parte o están en proceso de ejecución.

Una adecuada gestión de riesgos[148] es necesaria en toda organización para garantizar, con razonabilidad, la consecución de los objetivos institucionales y estratégicos, orientar sus inversiones y proteger sus activos. El BCCR cuenta con un enfoque de gestión integral del riesgo conformado por una estructura de gobierno, un marco normativo interno y procesos claramente definidos y formalizados.

Este enfoque permite administrar los riesgos relevantes[149] e implementar un adecuado esquema de supervisión y vigilancia para prevenir la ocurrencia de conflictos de interés. Además, evidencia de manera oportuna y transparente el grado de exposición al riesgo del Banco y asegura una adecuada toma de decisiones, a fin de garantizar el cumplimiento de los objetivos institucionales y estratégicos.

Al igual que en el año anterior, el efecto de la pandemia del COVID-19 fue el rasgo distintivo en el 2021. Además de su impacto sobre las condiciones sanitarias y el desempeño macroeconómico del país, tema ampliamente tratado en esta Memoria, para el BCCR este evento significó un riesgo para la continuidad de sus labores, debido a la exposición que significaba para que su personal retomara las labores en forma presencial. Para enfrentar este riesgo, en el 2020 el BCCR realizó los ajustes tecnológicos y administrativos necesarios para implementar un modelo de trabajo mayoritariamente remoto (teletrabajo), el cual se mantuvo y perfeccionó a lo largo del 2021.

La implementación del teletrabajo fue exitosa. Desde marzo del 2020, poco más del 95% del personal se ha mantenido en esta modalidad, lo cual no impidió el alcance de los objetivos y metas fijados para ese año. Esta situación demuestra la capacidad y compromiso del personal del Banco y las

[148] Comprende las acciones involucradas en la planificación, ejecución y control del accionar institucional, orientadas a prevenir, administrar o mitigar los riesgos a los que está expuesta la organización.
[149] De acuerdo con el marco de referencia establecido por el BCCR, riesgo relevante es aquel que podría incidir de forma negativa en los objetivos estratégicos e institucionales.

capacidades tecnológica y administrativa que durante los años se han venido fortaleciendo.

Los resultados de la evaluación y vigilancia de los riesgos no financieros, así como el seguimiento de los planes de mitigación, permiten concluir que en el 2021 el ambiente de gestión de riesgos no empeoró.

Los resultados de las evaluaciones de riesgos en el 2021, así como el seguimiento de los indicadores claves de riesgos, permiten concluir que el 93% de los riesgos identificados en los planes de servicio, procesos, proyectos e infraestructura tecnológica cuentan con controles efectivos suficientes para mantener los riesgos relevantes del Banco en los niveles residuales de aceptación definidos por su Junta Directiva.

Los riesgos que sobrepasaron el rango de tolerancia fueron presentados al Comité de Riesgos y se gestionaron los planes de mitigación respectivos, los cuales fueron ejecutados en su mayor parte o están en proceso de ejecución.

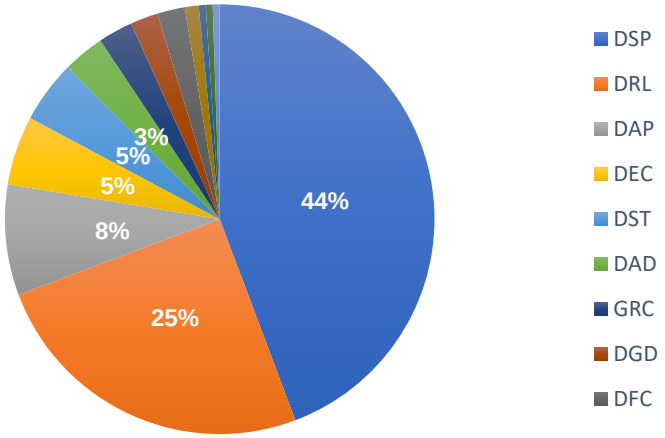
Durante el 2021 se finalizó la valoración de riesgos de la infraestructura tecnológica asociada a los servicios brindados a las superintendencias. Se identificaron 595 riesgos, para los cuales se implementaron 2.417 controles.

Otra actividad fundamental para avanzar en la gestión de riesgos, además de las evaluaciones, es la identificación y análisis de los incidentes (materialización de riesgos). En el 2021 se registraron 192 eventos de riesgos (Gráfico 52), referidos a situaciones ocurridas en el BCCR que se consideraron anómalas. Estos registros se alimentan de eventos de negocio y del registro de incidentes críticos en producción en relación con temas tecnológicos, a los cuales se les da seguimiento mediante la herramienta de mesa de ayuda que administra la División Servicios Tecnológicos.

Durante el año fueron analizados los eventos registrados para determinar la cantidad de incidentes. Los incidentes son eventos que generaron consecuencias relevantes para la institución, mientras que las incidencias son eventos menores sin un impacto relevante en objetivos, reputación o patrimonio del BCCR. Por su parte, los cuasi incidentes (*near miss* en inglés) refieren a situaciones que por un factor de suerte no generaron una materialización de riesgos con una consecuencia para el Banco, pero estos de igual forma se analizan para implementar acciones que prevengan la materialización de riesgos con implicaciones negativas.

Por otra parte, durante el 2021 se avanzó en la implementación del proceso de gestión de riesgos financieros. Se implementó la metodología de medición de riesgos de mercado aplicable a las RIN y se aprobaron los parámetros para su seguimiento, en complemento con la metodología de medición de sus riesgos de crédito. Ambas metodologías, basadas en un enfoque de valor en riesgo, se empezaron a utilizar para las funciones de control y supervisión de los riesgos financieros. Paralelamente, la Junta Directiva aprobó los niveles de tolerancia para los riesgos financieros de las RIN.

Gráfico 52. BCCR: eventos de riesgo materializados en el 2021, por dependencia



DSP: División Sistemas de Pago, DRL: Registro y Liquidación, DAP: Gestión de activos y pasivos, DEC: División Económica, DST: Servicios Tecnológicos, DAD: División Administrativa, GRC: Gestión Integral de Riesgos y Cumplimiento, DGD: División Gestión y Desarrollo, DFC: División Finanzas y Contabilidad, COM: Comunicaciones, DAI: Auditoría Interna, DEF: Departamento Estabilidad Financiera, DSG: Secretaría General.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Adicionalmente, se avanzó en el diseño de la metodología de medición de riesgo de liquidez asociada a las RIN. Esta se basa en las necesidades de liquidez en moneda extranjera que generan las obligaciones financieras y operativas del BCCR. De esa forma, se puede definir un perfil de inversión de las RIN coherente que, a su vez, le asegure al BCCR que la liquidez disponible es suficiente para cumplir con sus obligaciones de pago.

A inicios del 2021 concluyó el proyecto “Implementación de la Gestión de Riesgo de Cumplimiento”, lo cual permitió poner en ejecución el Sistema de Gestión de Cumplimiento y se aprobaron las Políticas de Alto Nivel y Específicas de Gestión de Cumplimiento que guían su implementación y están alineadas con la norma ISO 37301.

El trabajo realizado se centró en la identificación y documentación de las obligaciones internas y externas de cumplimiento, así como el desarrollo del proceso institucional que permita mantener la regulación actualizada y asignada a las áreas, para minimizar las posibilidades de incumplimientos que puedan generar daño y responsabilidades legales al BCCR. También destaca el perfeccionamiento del proceso estandarizado del canal institucional de denuncias anónimas.

RESPONSABILIDAD SOCIAL DEL BANCO CENTRAL

En el 2021, el BCCR continuó fortaleciendo su programa de sostenibilidad ambiental y sus políticas de derechos humanos. Su trabajo en ambos temas fue objeto de reconocimientos. Además, a pesar de las particularidades generadas por la pandemia y la necesaria austeridad en el uso de recursos públicos, el BCCR mantuvo su compromiso con la gestión social y el programa cultural.

Sostenibilidad, gestión ambiental y políticas de derechos humanos

En setiembre del 2016 el Gobierno de la República de Costa Rica Costa Rica suscribió el Pacto Nacional para el cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), lo que hace de este acuerdo internacional un compromiso país del más alto nivel, con la articulación de los tres poderes de la República, el Tribunal Supremo de Elecciones, la sociedad civil, las organizaciones religiosas, las universidades públicas, los gobiernos locales y el sector privado, para alcanzar sus objetivos y metas.

En línea con ello, el Banco Central de Costa Rica, consciente de su función en la sociedad costarricense, procura desarrollar sus operaciones bajo un modelo sostenible. Esto queda reflejado en el Plan Estratégico 2020-2023[150], el cual propone incorporar el concepto de sostenibilidad en los servicios que la Institución presta a la ciudadanía.

Gestión ambiental

La gestión ambiental del Banco Central de Costa Rica continuó con éxito en el 2021. Por cuarta vez consecutiva recibió el Reconocimiento de Excelencia Ambiental, otorgado por el Ministerio de Ambiente y Energía, por su destacado desempeño en la implementación de los Programas de Gestión Ambiental Institucional (PGAI), conforme a la Ley 8839 y el Decreto Ejecutivo 36499.

Dado que en el 2021 se mantuvieron las condiciones de teletrabajo, las acciones de educación ambiental contenidas en el PGAI se actualizaron para enfatizar y fomentar las buenas prácticas ambientales de los funcionarios en sus hogares, para tratar de minimizar el impacto al ambiente producto de las

[150] E6.5 documentado en el Eje 6, Gobernanza corporativa y gestión del talento humano.

operaciones del BCCR. Entre los principales logros alcanzados por el Banco Central en materia ambiental durante este año, destacan:

a) La realización de la primera Feria Ambiental Virtual en junio del 2021, en la cual se impartieron charlas en temas de interés como: gestión adecuada de residuos, reducción de consumo de agua y electricidad en el hogar, y reducción de emisiones y cambio climático.

b) Se completó la salida de billetes en sustrato de polímero con la circulación de los nuevos billetes de ₡1 000 y ₡10 000, como opción de menor impacto ambiental y cuyo residuo puede ser valorizable. Ligado a ello, inició el proceso de recolección de los billetes de las series anteriores en algodón, para hacer una correcta disposición, ambientalmente responsable.

c) Se evitó la emisión de 234 tCO2e, producto de la gestión correcta de sus residuos sólidos.

d) Seguimiento y control de los indicadores de generación y consumo del Banco Central.

e) Se logró la incorporación del 100% de las instalaciones pertenecientes al BCCR en el alcance del PGAI.

Consideraciones climáticas en el quehacer del BCCR

En el 2018 el BCCR creó el Grupo de Análisis Estratégico de Cambio Climático (GAECC), con el objetivo principal de asesorar a las autoridades sobre el impacto del cambio climático en los objetivos estratégicos de la entidad. Además, este grupo actúa como enlace y punto de coordinación en temas de cambio climático con otras entidades dentro y fuera del país. El GAECC está conformado por funcionarios de distintas áreas y departamentos (Figura 2).

Figura 2. Áreas y departamentos del BCCR representados en el GAECC

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Durante el 2021, el GAECC ejecutó las siguientes acciones concretas en materia de cambio climático:

1. **Coordinación y comunicación:** participó en los siguientes foros internacionales relacionados con impactos del cambio climático sobre el sistema financiero y la política monetaria:

    a) Conferencia Internacional sobre Estadísticas para Finanzas Sostenibles organizada por el Banco de Pagos Internacionales (BIS), setiembre del 2021.
    b) 145ª Reunión del Comité de Política Monetaria del Consejo Monetario Centroamericano, noviembre del 2021.
    c) Panel de discusión sobre Innovación Climática para Bancos Centrales y Supervisores organizado por el Centro de Innovación Global de Cambio Climático de las Naciones Unidas, en el marco de la COP26, noviembre del 2021.

    Además, formó parte de capacitaciones y asistencias técnicas en estos temas:

    a) Programa "Cambio Climático y otros Riesgos Ambientales" impartido por el Toronto Centre-- agosto 2021.
    b) Taller sobre sobre "Impactos macrofinancieros del cambio climático y la transición carbono neutral", co-organizado por Banca d'Italia y Bank of England– octubre 2021.

    Por último, a lo largo del año coordinó encuentros con entidades nacionales e internacionales para discutir temas de interés como, por ejemplo, conversatorios sobre taxonomías ambientales y climáticas apoyados por expertos del Banco Mundial, en los cuales participaron representantes de las autoridades supervisoras y el Conassif.

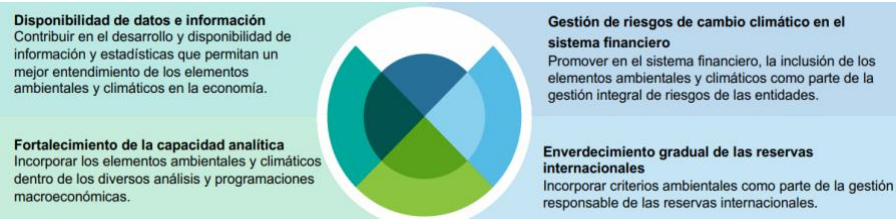
2. **Participación en los grupos de trabajo de la Red de Bancos Centrales y Autoridades Supervisoras para Enverdecer el Sistema Financiero** (NGFS por su acrónimo en inglés): el GAECC formó parte de las reuniones y discusiones de los diferentes grupos de trabajo ("workstreams") propuestos por NGFS a los cuales pertenece, entre ellos:

    a) Seguimiento a prácticas microprudenciales y de supervisión.
    b) Desarrollo de un marco analítico para evaluar el impacto del cambio climático en la economía y estabilidad financiera.
    c) Escalar el financiamiento verde.
    d) Investigación – grupo de estudio sobre biodiversidad y estabilidad financiera[151].

[151] Producto de este grupo de estudio conjunto NGFS-INSPIRE, se publicó recientemente el informe titulado "Banca central y supervisión en la biosfera": https://inspiregreenfinance.org/publications/central-banking-and-supervision-in-the-biosphere/.

3. **Elaboración de una hoja de ruta en temas de cambio climático, vinculada a su Plan Estratégico**: en diciembre de 2021, el GAECC presentó una hoja de ruta para integrar consideraciones de cambio climático en el diseño de las políticas monetaria y financiera del BCCR para el periodo 2021-2024. Específicamente, la hoja de ruta plantea cuatro áreas para atender los riesgos de cambio climático en los objetivos estratégicos de la entidad, las cuales se detallan en la Figura 3.

Figura 3. Áreas de trabajo de la hoja de ruta de cambio climático del BCCR



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Derechos humanos

En el 2021, el Banco Central mantuvo su compromiso con el cumplimiento, respeto y promoción de los derechos humanos. Particularmente, logró un destacado avance en el proceso de sensibilización de sus colaboradores (incluidos los funcionarios de los órganos de desconcentración máxima), cuyo fin es integrar en la cultura organizacional el respeto a los derechos humanos mediante el abordaje de diferentes temáticas como: ética en la función pública, discapacidad, derechos de las personas adultas mayores, niñez, igualdad de género, derechos de las poblaciones LGBTI, condiciones de trabajo justas y la no discriminación en general.

Durante este año se impartieron tres capacitaciones internas virtuales, sobre igualdad de género, acoso sexual callejero y ética y probidad en el ejercicio de la función pública. Con el propósito de mejorar las capacitaciones, se implementaron encuestas para que los participantes evaluaran y brindaran su retroalimentación acerca de los cursos brindados. Las oportunidades de mejora identificadas serán tomadas en cuenta en las próximas acciones.

Finalmente, como parte de los logros, en noviembre del 2021 se recibió el reconocimiento Women Empowerment (Empoderamiento de la mujer) otorgado por Awards of Happiness. Este premio corresponde a un galardón de nivel internacional que destaca a empresas que maximizan sus prácticas, políticas y procedimientos con base en la igualdad de género.

Programa cultural

Las acciones del Banco Central en materia cultural se canalizan mediante las labores desarrolladas por la Fundación para administrar los Museos del Banco Central. Esos museos albergan las colecciones de arqueología, numismática y artes visuales en el edificio Plaza de la Cultura.

En el 2021, la recuperación paulatina de la actividad turística en el país permitió el incremento de las cifras de visitación de los Museos del Banco Central. En total se recibieron 38.685 visitantes, tanto nacionales como extranjeros. En este año pueden destacarse las siguientes actividades y resultados del programa cultural:

a) Además de las exhibiciones permanentes (el Museo del Oro y el Museo de Numismática), se abrieron al público tres exhibiciones nuevas: *Reimaginar la Frontera* (artes visuales), *San José entre líneas y trazos (boceteo urbano)* y *Centroamérica en los mapas (1562-1860) (*colección privada de mapas antiguos de carácter histórico enmarcada en la conmemoración del Bicentenario). La primera, fue parte de una trilogía en artes visuales que inició con Reimaginar la Comunidad a finales del 2020. A ella se sumó una exposición virtual titulada *Reimaginar el Cambio, que* está disponible en el sitio web del museo.

b) La curaduría de arqueología se mantuvo vinculada a proyectos de investigación interinstitucionales como el Proyecto Arqueológico Cordillera de Guanacaste, junto con la Universidad de Paris-Sorbonne y la Universidad de Bonn en Alemania (Departamento de las Culturas Antiguas de América), y realizó las gestiones atinentes para realizar una futura exposición internacional con el Museo Etnográfico de Berlín, en alianza con el Museo del Jade.

c) La curaduría de numismática mantuvo su apoyo continuo al BCCR en la gestión de la moneda conmemorativa del Bicentenario de la Independencia. Además, de forma conjunta con la Escuela de Estudios Generales de la Universidad de Costa Rica, participó en el precongreso del Bicentenario con la charla y la producción de la exhibición itinerante titulada “Moneda y conflicto en Centroamérica después de la Independencia”. A nivel internacional, colaboró en la investigación “Monedas, medios de cambio y espacios de circulación en América Latina y España: 1500-1900”, liderada por la Universidad Pablo de Olavide de Sevilla.

d) Los investigadores a cargo de las curadurías de arqueología y artes visuales, respectivamente, continuaron con investigaciones sobre la tradición culinaria originada entre los pueblos antiguos de la actual Costa Rica y sobre rituales artísticos contemporáneos.

e) El Departamento de Educación sumó a una amplia programación virtual algunas actividades en modalidad presencial. En esta programación participaron 1.924 personas directamente en 51 actividades, a lo cual se suman las visualizaciones en diferido de las actividades digitales, que ascendieron a 32.651 vistas en las plataformas de Youtube y Facebook.

f) La oferta para la mediación presencial por parte del museo se reestableció para los docentes y además se generó una oferta de mediación virtual a través de la plataforma Zoom, y en ambas modalidades, para grupos de instituciones públicas y privadas. Se cubrió un total de 692 personas.

g) Se recibió la donación de 245 objetos numismáticos por parte del Banco Nacional de Costa Rica, incluidos 48 billetes, 193 monedas y 4 troqueles. De igual forma, se recibió la donación de una medalla conmemorativa del Bicentenario de la Independencia Costa Rica y 8 monedas conmemorativas del Bicentenario de la Independencia, 10 billetes y 10 especímenes de la nueva familia elaborados con polímero.

h) La Fundación obtuvo fondos de apoyo del Insitut Goethe para la actualización y optimización de la plataforma de registro de las colecciones. Desde octubre del 2021 se ha trabajado en este proyecto con la aspiración de que cuente con un sistema más ágil y se pueda dar acceso en línea a las colecciones para consulta del público. Esto ha impulsado la actualización de la base de datos de las tres colecciones.

i) En procura de fortalecer aún más la conservación de las obras de arte, los Museos trabajaron junto con las escuelas de Física, Microbiología y Química de la Universidad de Costa Rica para caracterizar los materiales que componen obras de arte de distintos periodos y técnicas, y así mejorar las acciones de conservación preventiva e intervenciones que requieren.

j) La tienda de los Museos continuó como vitrina para la exposición y comercialización de productos de artesanos indígenas y diseñadores locales. Durante el 2021 se mantuvo el desarrollo de la tienda en línea con la intención de promover y llevar a otras latitudes estos productos y otros que se diseñan y elaboran dentro del museo. De forma especial, la tienda se encargó de la distribución y venta de la moneda conmemorativa del Bicentenario.

PROYECTOS ESTRATÉGICOS DEL BANCO CENTRAL

El Banco Central de Costa Rica administra una cartera de proyectos estratégicos y de apoyo que contribuyen a la consecución de los objetivos estratégicos institucionales. En el 2021 el BCCR concluyó de manera exitosa dos proyectos de esta cartera y avanzó en los restantes.

1) Proyectos concluidos

a. Fortalecimiento de las estadísticas macroeconómicas

Su propósito es fortalecer las cuentas nacionales mediante la introducción de nuevos procedimientos y la actualización de estándares estadísticos. Los principales agregados de las cuentas macroeconómicas contribuirán con la formulación de la política económica y la toma de decisiones de los agentes con base en un diagnóstico más acertado de la realidad económica nacional. Asimismo, contribuirá con los agentes económicos privados en la toma de mejores decisiones en temas como nuevos mercados e inversión.

El proyecto concluyó en diciembre del 2021 y cumplió con los objetivos y entregables planteados. Durante el año se obtuvieron de manera satisfactoria las cuentas económicas del 2019 para el sector privado, Gobierno y resto del mundo. Las cuentas económicas incluyen datos de producción e ingreso por actividad económica a precios corrientes y del año inmediato anterior, según régimen fiscal (zona franca y régimen definitivo) y procedencia del capital (nacional o extranjero).

b. Nuevos índices económicos

Este proyecto comprende el desarrollo de indicadores relacionados con la producción, los activos inmobiliarios y el comercio internacional, en atención a requerimientos de usuarios del BCCR y de la OCDE. Además, incluye algunas mejoras en los índices que calcula el BCCR mediante la aplicación de métodos explícitos para el tratamiento de los cambios de calidad y las mediciones de la producción estacional, así como la construcción de nuevas agregaciones en los índices de precios al productor. El desarrollo de estos productos permitirá incrementar la cantidad y calidad de las estadísticas económicas para su uso por parte de la sociedad en la investigación y en la toma de decisiones.

Al finalizar el 2021, el proyecto concluyó satisfactoriamente el objetivo de ofrecer indicadores económicos más precisos, oportunos y con mayor cobertura. Específicamente, se calcularon tres mediciones del precio de los inmuebles residenciales, que se espera permitan identificar la presencia de burbujas especulativas de precios en ese mercado[152]. Estos productos amplían la oferta de indicadores que apoyan el análisis económico del BCCR y, además, están a disposición del público para su aplicación en los ajustes de precios, tarifas y contratos; así como para su uso en los procesos de toma de decisiones de inversión, consumo y ahorro.

2) Proyectos en marcha

a. Automatización de las cuentas económicas integradas

Su objetivo es desarrollar una solución tecnológica que reduzca el tiempo de procesamiento de grandes cantidades de datos microeconómicos con el fin de producir estadísticas macroeconómicas oportunas, fortalecer el nivel de seguridad y el acceso no autorizado a datos sensibles, reducir el esfuerzo en el procesamiento de la información contable de las empresas del sector privado no financiero por medio de un módulo informático que se integre al sistema de gestión de estadísticas económicas y amplíe las funcionalidades del servicio Información Económica de Empresas. Además, busca automatizar la entrada de los datos provenientes de fuentes internas y externas, y configurar informes estadísticos automatizados de forma que permita la divulgación interna de los resultados.

Durante el 2021 se completó el desarrollo tecnológico de las herramientas para procesar la información de las cuentas económicas de las actividades productivas a valores corrientes y a precios del año anterior, y los cuadros de transacciones financieras. Además, se finalizó el desarrollo del módulo de seguridad en el cual se podrá delimitar el acceso de la información que tendrían los usuarios del sistema y se inició el cálculo de las cuentas por sectores económicos.

b. Automatización de las estadísticas de comercio exterior de bienes

Este proyecto consiste en el desarrollo de una solución informática que resuelva el desfase de la plataforma tecnológica actual y cree un único repositorio donde se almacene la información fuente del comercio exterior de bienes, de manera que se pueda integrar a otros desarrollos informáticos realizados en la División Económica y garantice la integridad, seguridad, confidencialidad y trazabilidad de los datos. Además, esta solución permitirá agilizar la lectura y procesamiento de datos, así como generar variables que serán utilizadas en los procesos de modelación y proyección

[152] Además, se efectuó un análisis exploratorio del contenido de una muestra de información de los comprobantes electrónicos y se realizaron gestiones para que los encargados del proceso de comprobantes electrónicos realicen ajustes en los filtros.

macroeconómica, lo cual a su vez apoya el proceso de toma de decisiones tanto de las autoridades económicas como del sector privado.

En el 2021 finalizaron los desarrollos tecnológicos para el envío automático de los indicadores a la balanza de pagos y al Sistema de Divulgación de Datos Económicos (SDDE). Asimismo, concluyó el desarrollo de las funcionalidades planificadas para el Área de Números Índices, y se avanzó en la depuración de la base de datos de comercio exterior de bienes.

c. Sistema de Pago Electrónico para el Transporte Público (SINPE-TP)

El desarrollo del pago electrónico en el transporte público ofrece importantes beneficios para la sociedad costarricense, con impactos directos sobre la eficiencia y seguridad de las transacciones que se llevan a cabo con la recaudación tarifaria en el sector del transporte público masivo de personas. Durante el 2021 los equipos de trabajo del BCCR estuvieron dedicados a las siguientes actividades[153]:

a) Puesta en marcha de Sinpe-TP en el servicio de transporte público gestionado por el Incofer.

b) Implementación de la arquitectura de SINPE-TP en la nube Azure de Microsoft, como nueva estrategia de desarrollo tecnológico del BCCR.

c) Construcción del Sistema Central de Recaudo (*back office*), principal componente de la infraestructura tecnológica de SINPE-TP y encargado de la administración de las reglas de negocio del sistema.

d) Desarrollo del marco regulatorio del sistema, con la incorporación de un nuevo libro dentro del Reglamento del Sistema de Pagos (Libro XV – SINPE-TP) y la elaboración de los documentos de la Serie de Normas y Procedimientos del Sinpe, para establecer las disposiciones técnicas y de carácter operativo que determinan el funcionamiento del sistema.

e) Contratación de la pasarela de transporte de SINPE-TP bajo la figura de software como servicio (SaaS).

f) Desarrollo de una aplicación móvil (App) para el cliente viajero, con el fin de que pueda interactuar con SINPE-TP mediante las facilitadas de acceso y comunicación que ese tipo de tecnología ofrece para el

[153] En algunas de estas actividades se contó con la participación de comités constituidos en el marco de la gobernanza interinstitucional de este proyecto. Dichos comités están integrados por representantes del Ministerio de Obras Públicas y Transportes (MOPT), el Consejo de Transporte Público (CTP), la Autoridad Regulatoria de los Servicios Públicos (Aresep), el Instituto Costarricense de Ferrocarriles (Incofer), el BCCR, los bancos comerciales y las principales cámaras de autobuseros. Además, se contó con el apoyo experto en transporte público de los consultores del Banco Interamericano de Desarrollo (BID):

registro de dispositivos de pago y la consulta de los cargos aplicados por concepto del pago de viajes, entre otras funcionalidades.

g) Preparación del plan piloto para la puesta en funcionamiento de SINPE-TP en el servicio de autobús de tarifa única y tarifa integrada (área de sectorización).

h) Elaboración de una propuesta de ajuste a la estructura organizacional del BCCR, con el planteamiento de una solución administrativa para preparar a la institución con la adopción de las operaciones de SINPE-TP como negocio en marcha.

3) Proyecto suspendido

a. Encuesta nacional a empresas

Originalmente el proyecto tenía el objetivo de realizar la nueva encuesta nacional a empresas, a fin de proveer a la sociedad información estadística que permita ampliar el conocimiento del mercado laboral nacional. Para ello, se suscribieron convenios de cooperación con instituciones proveedoras de información, entre ellas el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC) y el Ministerio de Hacienda.

No obstante, en el 2020 el INEC determinó la conveniencia de ampliar el alcance de la Encuesta Nacional a Empresas, para incluir los requerimientos de otros usuarios además del BCCR, e identificó un conjunto de necesidades de información adicionales. Por tal razón, el BCCR consideró que lo más eficiente era cerrar el proyecto y continuar participando como usuario en el proyecto del INEC.

El Cuadro 18 resume los avances de la cartera de proyectos estratégicos del BCCR en el 2021.

Cuadro 18. Banco Central de Costa Rica: avance del portafolio de proyectos estratégicos al término del 2021

Proyecto	Avance	Programado
	2021	2022
Automatización de cuentas económicas integradas	64%	100%
Fortalecimiento de las estadísticas macroeconómicas	100%	---
Automatización de las estadísticas de comercio exterior de bienes	53%	71%
Nuevos índices económicos	100%	---
Encuesta Nacional a Empresas[1]	---	---
Sistema de Pago Electrónico para el Transporte Público[2]	Cronograma en proceso de ajuste	100%

[1]El proyecto presentó un incidente relacionado con el cambio del alcance de la Encuesta Nacional a Empresas. Se realizó un análisis del impacto y se decidió realizar el cierre del proyecto.
[2]Cronograma del proyecto en proceso de actualización producto del nuevo plazo aprobado (se extendió a diciembre del 2022).
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

ANEXOS

Anexo 1. Estados financieros del BCCR del 2020

BALANCE DE SITUACIÓN
Al 31 de diciembre del 2021 y 2020
- en millones de colones -

Partidas	2021	2020	Variación
Total activos	**6 183 852,1**	**5 318 314,8**	**865 537,3**
Efectivo y equivalentes de efectivo	2 038 718,6	1 622 686,9	416 031,7
Inversiones en valores	2 337 926,5	2 752 126,3	-414 199,8
Préstamos por cobrar	852 692,3	36 080,7	816 611,6
Intereses y comisiones por cobrar	12 320,1	10 894,7	1 425,4
Aportes a Organismos Internacionales	858 707,9	813 640,1	45 067,8
Propiedad, mobiliario y equipo	67 300,5	69 600,2	-2 299,7
Activos intangibles	9 684,8	8 650,4	1 034,4
Otros activos	6 501,4	4 635,5	1 865,9
Total pasivos	**8 406 482,4**	**7 538 012,8**	**868 469,6**
Billetes y monedas en poder del público	1 529 014,8	1 498 209,3	30 805,5
Depósitos	4 047 018,4	3 443 533,0	603 485,4
Préstamos por pagar	3 176,4	4 466,9	-1 290,5
Intereses y comisiones por pagar	33 832,6	39 772,5	-5 939,9
Pasivos con Organismos Internacionales	728 936,5	404 613,7	324 322,8
Emisiones de deuda	1 994 652,3	2 096 453,6	-101 801,3
Otros pasivos	69 851,4	50 963,8	18 887,6
Total patrimonio	**-2 222 630,3**	**-2 219 698,0**	**-2 932,3**
Capital y reservas	15,0	15,0	0,0
Capitalización gubernamental	353 302,8	353 302,8	0,0
Remedición ganancias y pérdidas actuariales	1 361,0	1 298,6	62,4
Resultado acumulado	-2 577 309,1	-2 574 314,4	-2 994,7
Total pasivo y patrimonio	**6 183 852,1**	**5 318 314,8**	**865 537,3**

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

ESTADO DE RESULTADOS
Enero - Diciembre del 2021 y 2020
- en millones de colones -

Partidas	2021	2020	Variación
Resultado financiero	-92 474,0	-63 083,3	-29 390,7
Resultado operativo	-21 397,6	-25 624,2	4 226,6
Resultado antes de revaluaciones monetarias	**-113 871,6**	**-88 707,5**	**-25 164,1**
Revaluaciones monetarias totales	83 835,5	263 913,6	-180 078,1
Menos: Revaluaciones monetarias sobre reservas	-27 041,4	33 769,2	-60 810,6
Resultado revaluaciones monetarias netas [1]	**110 876,9**	**230 144,4**	**-119 267,5**
Resultado contable	**-2 994,7**	**141 436,9**	**-144 431,6**

[1]El resultado neto de las revaluaciones monetarias excluye el efecto de las revaluaciones monetarias de la moneda extranjera diferentes al dólar de las partidas relacionadas a las reservas, que se integraron en el resultado financiero para efecto de determinar el resultado de la Gestión de las Reservas.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

RESULTADO FINANCIERO
Enero - Diciembre 2021 y 2020
- en millones de colones -

Partidas	2021	2020	Variación
Resultado de las reservas disponibles	**-7 778,3**	**80 440,0**	**-88 218,3**
Intereses sobre inversiones en el exterior	27 996,5	54 039,9	-26 043,4
Resultado ganancias y pérdidas capital sobre inversiones	-35 645,5	20 356,3	-56 001,8
Resultado ganancias y pérdidas forward	1 585,6	3 809,7	-2 224,1
Revaluaciones monetarias moneda extranjera diferentes al dólar en inversiones sin cobertura	-1 714,9	2 234,1	-3 949,0
Resultado originado por otros activos	**23 596,5**	**11 479,0**	**12 117,5**
Dividendos sobre aportaciones en organismos internacionales	18 595,4	11 194,0	7 401,4
Intereses operaciones de crédito del BCCR en Mercado Integrado de Liquidez	5 001,1	285,0	4 716,1
Total ingresos financieros	**15 818,2**	**91 919,0**	**-76 100,8**
Resultado originado por los pasivos			
Intereses sobre operaciones de mercado abierto	**101 684,6**	**143 108,1**	**-41 423,5**
Bonos de estabilización monetaria	100 988,6	141 512,0	-40 523,4
Central directo	696,0	1 596,1	-900,1
Intereses sobre operaciones mercado de liquidez (MIL)	**4 193,7**	**7 613,1**	**-3 419,4**
Intereses sobre obligaciones de deuda externa	**259,4**	**2 133,0**	**-1 873,6**
Intereses arrendamiento financiero (edificio tournón)	**2 483,9**	**1 980,9**	**503,0**
Inversiones en asociadas (Fideicomiso BPDC), neto	**-333,0**	**157,8**	**-490,8**
Deterioro de otros instrumentos financieros	**3,6**	**9,4**	**-5,8**
Total gastos financieros	**108 292,2**	**155 002,3**	**-46 710,1**
Resultado financiero	**-92 474,0**	**-63 083,3**	**-29 390,7**

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

RESULTADO OPERATIVO
Enero - Diciembre del 2021 y 2020
- en millones de colones -

Partidas	2021	2020	Variación
BCCR			
Ingresos operativos			
Cargos diferencial cambiario	38 451,1	32 833,1	5 618,0
Compra y venta de divisas -Monex-	406,0	305,8	100,2
Compra y venta de divisas -Sector Público-	1 313,0	893,7	419,3
Plataforma de servicio SINPE	12 453,4	10 688,4	1 765,0
Comisiones en venta de especies fiscales e impuestos	95,7	102,9	-7,2
Total ingresos operativos	**52 719,2**	**44 823,9**	**7 895,3**
Gastos operativos			
Remuneraciones [1]	22 380,3	22 455,5	-75,2
Prestaciones legales	118,7	199,7	-81,0
Gastos generales	17 873,1	14 935,8	2 937,3
Organismos internacionales [2]	33,6	1 309,9	-1 276,3
Transferencias a instituciones [3]	5 755,5	5 672,5	83,0
Comisiones por servicios financieros	1 927,4	1 803,0	124,4
Adquisición billetes y monedas	7 303,5	6 604,2	699,3
Depreciaciones y amortizaciones	7 948,2	7 208,3	739,9
Sub-total	**63 340,3**	**60 188,9**	**3 151,4**
Menos: Costo servicios administrativos a los ODM	8 370,9	8 151,4	219,5
Total gastos operativos	**54 969,4**	**52 037,5**	**2 931,9**
Resultado neto BCCR	**-2 250,2**	**-7 213,6**	**4 963,4**
Órganos desconcentración máxima (ODM)			
Ingresos operativos por supervisión	**3 761,7**	**4 538,4**	**-776,7**
Gastos operativos			
Remuneraciones	14 747,3	14 715,9	31,4
Gastos generales	1 065,6	813,8	251,8
Membresías a organismos internacionales	111,9	106,2	5,7
Sub-total	**15 924,8**	**15 635,9**	**288,9**
Más: Costo servicios administrativos brindados por el BCCR	8 370,9	8 151,4	219,5
Total gastos operativos	**24 295,7**	**23 787,3**	**508,4**
Resultado neto Órganos de desconcentración máxima	**-20 534,0**	**-19 248,9**	**-1 285,1**
Resultado operativo ordinario	**-22 784,2**	**-26 462,5**	**3 678,3**
Resultado ingresos y gastos no ordinarios [4]	1 386,6	838,3	548,3
Resultado operativo contable	**-21 397,6**	**-25 624,2**	**4 226,6**

[1]Incluye ajuste de reversión de los Proyectos MIGREH y Conozca a su cliente.
[2]Aporte de Costa Rica a la OCDE en el periodo 2020.
[3]Desembolsos a Fundación de Museos Banco Central y al Instituto Nacional de Estadística y Censos.
[4]Considera reintegros por subsidios laborales, costos de impresión, sanciones administrativas, donaciones a la CNE, provisiones contables y reintegros diversos, entre otras partidas.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Anexo 2. Peticiones atendidas por el BCCR en el 2021

El artículo 11 de la Ley de Regulación del Derecho de Petición, Ley 9097, donde se establece que anualmente la autoridad o el órgano competente incorporará, dentro de su Memoria Anual de actividades, un resumen de las peticiones recibidas, contestadas o declaradas por resolución inadmisible. En cumplimiento de esta normativa, seguidamente se presenta el detalle de la información 2021.

Categoría	Cantidad
Consultas	23.750
Constancias	284
Información económica	2.026
Quejas	36
Servicios de Sinpe	4.502
Servicios de Central Directo	2.237
Total	**32.835**

La cantidad de solicitudes recibidas en el 2021 se mantuvo similar a la del año anterior (33.144). Ninguno de los requerimientos fue rechazado.

Los canales de comunicación que tiene a disposición la ciudadanía para interactuar con el BCCR son cuatro, a saber: central telefónica 2243-3333, Correo electrónico: atencionalcliente@bccr.fi.cr; catálogo de servicios en la página web para ingresar consultas y la atención automatizada de un *bot* vinculado con la atención de *chats*.

Anexo 3. Publicaciones del BCCR en la web en el 2021

Programa Macroeconómico y revisión del Programa Macroeconómico		
Título	**Fecha de publicación**	**Clasificación**
Programa Macroeconómico 2021-2022	30/01/2021	Política monetaria e inflación
Revisión del Programa Macroeconómico 2021-2022	30/07/2021	Política monetaria e inflación
Informe mensual de coyuntura económica		
Título	**Fecha de publicación**	**Clasificación**
Informe mensual de coyuntura económica Enero 2021	01/02/2021	Política monetaria e inflación
Informe mensual de coyuntura económica Febrero 2021	23/02/2021	Política monetaria e inflación
Informe mensual de coyuntura económica Marzo 2021	18/03/2021	Política monetaria e inflación
Informe mensual de coyuntura económica Abril 2021	23/04/2021	Política monetaria e inflación
Informe mensual de coyuntura económica Mayo 2021	20/05/2021	Política monetaria e inflación
Informe mensual de coyuntura económica Junio 2021	18/06/2021	Política monetaria e inflación
Informe mensual de coyuntura económica Julio 2021	23/07/2021	Política monetaria e inflación
Informe mensual de coyuntura económica Agosto 2021	20/08/2021	Política monetaria e inflación
Informe mensual de coyuntura económica Setiembre 2021	14/09/2021	Política monetaria e inflación
Informe mensual de coyuntura económica Octubre 2021	27/10/2021	Política monetaria e inflación
Informe mensual de coyuntura económica Noviembre 2021	19/11/2021	Política monetaria e inflación
Informe mensual de coyuntura económica Diciembre 2021	17/12/2021	Política monetaria e inflación
Comentario sobre la economía nacional		
Título	**Fecha de publicación**	
Comentario sobre la economía nacional 1-2021	29/01/2021	Política monetaria e inflación
Comentario sobre la economía nacional 2-2021	01/03/2021	Política monetaria e inflación
Comentario sobre la economía nacional 3-2021	25/03/2021	Política monetaria e inflación
Comentario sobre la economía nacional 4-2021	30/04/2021	Política monetaria e inflación

Comentario sobre la economía nacional 5-2021	28/05/2021	Política monetaria e inflación
Comentario sobre la economía nacional 6-2021	24/06/2021	Política monetaria e inflación
Comentario sobre la economía nacional 7 2021	30/07/2021	Política monetaria e inflación
Comentario sobre la economía nacional 8-2021	31/08/2021	Política monetaria e inflación
Comentario sobre la economía nacional 9-2021	23/09/2021	Política monetaria e inflación
Comentario sobre la economía nacional 10-2021	01/11/2021	Política monetaria e inflación
Comentario sobre la economía nacional 11-2021	24/11/2021	Política monetaria e inflación
Comentario sobre la economía nacional 12-2021	27/12/2021	Política monetaria e inflación
Comunicado de política monetaria[154]		
Título	**Fecha publicación**	**Clasificación**
Comunicado de política monetaria Nº 1-2021	27/01/2021	Política monetaria e inflación
Comunicado de política monetaria Nº 2-2021	17/03/2021	Política monetaria e inflación
Comunicado de política monetaria Nº 3-2021	22/04/2021	Política monetaria e inflación
Comunicado de política monetaria Nº 4-2021	17/06/2021	Política monetaria e inflación
Comunicado de política monetaria Nº 5-2021	22/07/2021	Política monetaria e inflación
Comunicado de política monetaria Nº 6-2021	15/09/2021	Política monetaria e inflación
Comunicado de política monetaria Nº 7-2021	26/10/2021	Política monetaria e inflación
Comunicado de política monetaria Nº 8-2021	15/12/2021	Política monetaria e inflación
Informe de Política Monetaria[155]		
Título	**Fecha publicación**	**Clasificación**
Informe de Política Monetaria Abril 2021	30/04/2021	Informes de Política Monetaria
Informe de Política Monetaria Octubre 2021	01/11/2021	Informes de Política Monetaria
Memoria Anual		
Título	**Fecha publicación**	**Clasificación**
Memoria Anual 2020	31/03/2021	Memoria Anual

[154] A partir del 2020, se realizarán ocho reuniones de Junta Directiva en las que decidirá el nivel de su Tasa de Política Monetaria

[155] A partir del 2020, el Informe de Política Monetaria reemplaza al Informe de Inflación.

Ensayos sobre política económica		
Algunas consideraciones en torno a las monedas digitales y los criptoactivos	06/08/2021	Ensayos sobre política económica 01-2021
Documentos de investigación económica		
Título	**Fecha publicación**	**Clasificación** JEL[156]
Estabilidad de las expectativas de inflación	25/01/2021	E31, E44, E52, F31, D84
Regionalización de la matriz insumo-producto costarricense	21/01/2021	C67, C81, D57, R15.
Reservas internacionales netas adecuadas y óptimas en Costa Rica	16/02/2021	F31, F32, F37, F41
The Optimal Assortativity of Teams Inside the Firm	24/02/2021	C78, D86, L23.
Implicaciones sobre inflación de no acuñar la moneda de 5 colones	04/03/2021	E31, E41, E42.
Microdata Evidence of Incomplete Monetary Policy Transmission in a Non- Competitive Banking Sector: The Case of Costa Rica	22/04/2021	E43, E51, E52, L13.
Análisis cuantitativo de tasas de interés para sustituir la LIBOR	28/04/2021	G20
Curva de la Curva Soberana par para Costa Rica	14/07/2021	E43, G12, G20, H63
Wage inequality and firm productivity: analysis with employer-employee data	14/07/2021	J24, J31
Análisis del poder de compra según PPA en países de la OCDE	23/08/2021	E31, L10, P44.
Interdependence between Fiscal and Monetary Policy: the case for Costa Rica	09/11/2021	E31, E52, E61, H62
Indicadores de inflación subyacente: una actualización	02/12/2021	E31
Importancia relativa de los beneficios intangibles de la Inversión Extranjera Directa (IED) en Zonas Francas en Costa Rica	28/12/2021	F16, F14, F23.
Comunicados de prensa		
Directorio del FMI aprueba facilidad de Servicio Ampliado para Costa Rica	01/03/2021	Comunicados de prensa
Gobierno presenta ante la Asamblea Legislativa proyecto de ley para crédito con el FMI	10/03/2021	Comunicados de prensa
BCCR y Conassif informan sobre mejores prácticas ante la descontinuación de la LIBOR	09/04/2021	Comunicados de prensa
Sistema bancario nacional mantiene solidez financiera a pesar de la pandemia	26/04/2021	Comunicados de prensa
Presentación de actualización de la facilidad especial de crédito del BCCR	15/06/2021	Comunicados de prensa

[156] JEL es un sistema de clasificación estandarizado de la literatura académica en el campo de la economía desarrollado por *Journal of Economic Literature*. Puede consultarse en JEL.

Nuevo Índice de precios internacionales de materias primas importadas	05/07/2021	Comunicados de prensa
Desembolsos de la facilidad especial de crédito del Banco Central concluyen con éxito	09/07/2021	Comunicados de prensa
Inicia operación del Sistema Nacional de Pago Electrónico en el Transporte Público	06/09/2021	Comunicados de prensa
FMI inicia hoy misión de seguimiento del programa acordado con Costa Rica	22/09/2021	Comunicados de prensa
Banco Central presenta nueva moneda de ₡500 para conmemorar el Bicentenario de Costa Rica	28/09/2021	Comunicados de prensa
FMI finaliza primera revisión de programa económico acordado con Costa Rica	07/10/2021	Comunicados de prensa
Entidades financieras concluyen con éxito colocación de recursos provenientes de la facilidad especial de crédito del BCCR	18/10/2021	Comunicados de prensa
Fondo de Garantía de Depósitos recibe primera contribución de intermediarios financieros supervisados	19/10/2021	Comunicados de prensa
Comportamiento reciente del tipo de cambio e intervención del Banco Central	29/10/2021	Comunicados de prensa
Sistema financiero mantiene condiciones satisfactorias de solvencia y liquidez pese a la pandemia	29/10/2021	Comunicados de prensa
BCCR presenta índices de referencia soberanos para un mejor manejo de la gestión de inversiones	03/11/2021	Comunicados de prensa
BCCR y Conassif informan sobre avances ante la descontinuación de la LIBOR	30/11/2021	Comunicados de prensa
Banco Central recuerda las fechas para el retiro de circulación de billetes impresos en papel algodón	02/12/2021	Comunicados de prensa
Billetes costarricenses reciben reconocimiento como los mejores de Latinoamérica en este 2021	16/12/2021	Comunicados de prensa

Anexo 4. Criterios emitidos por el BCCR en el 2020 sobre proyectos de ley y endeudamiento público en el 2021

PROYECTOS DE LEY		
PROYECTO	**EXPEDIENTE**	**SESIÓN JD**
Criterio del Banco Central de Costa Rica, en relación con el proyecto de Ley marco de empleo público.	21.336	Artículo 5, Sesión 5981, 20/1/21
Criterio sobre el proyecto Ley de Repositorio Único Nacional para fortalecer las capacidades de rastreo e identificación de personas.	21.321	Artículo 10, sesión 5983, 3/2/21
Criterio técnico sobre el proyecto de Ley Reforma al artículo 65 de la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional, Ley 1644.	22.046	Artículo 10, sesión 5984, 10/2/21
Criterio del Banco Central en relación con el Proyecto de Ley de creación del Programa Nacional de Avales y Garantías para el apoyo a las empresas afectadas por el COVID-19 y la reactivación económica.	22.144	Artículo 4, sesión 5987, 26/2/21
Criterio técnico sobre el proyecto de ley "Aprobación del Contrato de Préstamo 9050-CR suscrito entre el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y el Gobierno de la República de Costa Rica para Financiar el Programa Desarrollo Sostenible de la Pesca y Acuicultura en Costa Rica".	22.366	Artículo 8, sesión 5988, 3/3/21
Criterio técnico en relación con el proyecto de Ley Reforma para la equidad, eficiencia y sostenibilidad de los regímenes de pensiones.	21.345	Artículo 9, sesión 5988, 3/3/21
Criterio del Banco Central relacionado con el proyecto de Ley de promoción de la inversión turística en Costa Rica.	22.118	Artículo 10, sesión 5988, 3/3/21
Criterio del Banco Central de Costa Rica sobre el proyecto de Ley para la simplificación de las obligaciones tributarias formales de las sociedades inactivas.	22.341	Artículo 13, sesión 5988, 3/3/21
Criterio del Banco Central relacionado con una reforma de la Ley del Sistema de Pensiones y Jubilaciones del Magisterio Nacional, Ley 7531.	22.179	Artículo 10, sesión 5989, 10/3/21
Criterio técnico sobre texto sustitutivo del proyecto Ley para potenciar el financiamiento e inversión para el desarrollo sostenible mediante el uso de valores de oferta pública temáticos.	22.160	Artículo 11, sesión 5989, 10/3/21
Criterio sobre el proyecto de Ley Aprobación de los contratos de préstamos suscritos entre la República de Costa Rica y el BIRF y el BCIE para financiar el Programa de Gestión Fiscal y de Descarbonización.	22.214	Artículo 10, sesión 5990, 17/3/21
Criterio del Banco Central sobre el proyecto de ley: Aprobación del Financiamiento con el Fondo Monetario Internacional a través de la Facilidad de	22.433	Artículo 4, sesión 5996, 26/4/21

Servicio Ampliado del Fondo (SAF) para el Programa de Apoyo para la Recuperación Postpandemia y la Consolidación Fiscal.		
Criterio del Banco Central de Costa Rica, en relación con el proyecto de Ley Marco de Empleo Público.	21.336	Artículo 4, sesión 6004, 4/6/21
Criterio del Banco Central, en relación con el proyecto de Ley de Creación del Fondo Nacional de Avales para el Apoyo a las Empresas Afectadas por el COVID-19 y la Reactivación Económica.	22.144	Artículo 4, sesión 6007, 18/6/21
Criterio sobre el proyecto de ley Autorización de Cambio de Tasa Referencial en Contratos de Préstamo del Gobierno de la República de Costa Rica y Reforma al Artículo 6 de la Ley 9573 del 18 de junio del 2018.	22.466	Artículo 12, sesión 6011, 7/7/21
Criterio relacionado el proyecto de ley Aprobación del contrato de préstamo 2270 para financiar el Proyecto Adquisición y Aplicación de Vacunas COVID-19 suscrito entre la República de Costa Rica y el BCIE.	22.531	Artículo 9, sesión 6018, 11/8/21
Criterio sobre el proyecto de Ley Modificación y adición al artículo 2 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, Ley 7558, del 3 de noviembre de 1995.	21.264	Artículo 5, sesión 6023, 14/9/21
Criterio del Banco Central sobre el proyecto de Ley para Fortalecer el Registro de Transparencia y Beneficiarios Finales.	22.357	Artículo 11, sesión 6026, 6/10/21
Criterio sobre el proyecto de Reforma a la Ley Reguladora de Transporte Remunerado de personas en vehículos automotores, a la Ley de la Autoridad Reguladora de los Servicios Públicos y adición de un Transitorio a la Ley de igualdad de oportunidades para personas con discapacidad.	22.540	Artículo 10, sesión 6027, 13/10/21
Criterio sobre el proyecto de Ley para el fortalecimiento de los ingresos de la CCSS, mediante la derogatoria del literal a, artículo 71 de la Ley de Protección al Trabajador, Ley 7983.	22.240	Artículo 11, sesión 6027, 13/10/21
Criterio en relación con el proyecto de Ley para el retiro del Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias para todas las personas que alcanzan la jubilación.	22.243	Artículo 12, sesión 6027, 13/10/21
Criterio del BCCR sobre el proyecto de Ley para reformar el artículo 5 de la Ley 8454, Ley de Certificados, Firmas Digitales y Documentos Electrónicos y el artículo 183 de la Ley 7732, Ley Reguladora del Mercado de Valores.	22.394	Artículo 9, sesión 6031, 3/11/21
Criterio del Banco Central en relación con el texto dictaminado del proyecto de Ley de Vivienda Municipal.	22.487	Artículo 11, sesión 6032, 9/11/21
Análisis de criterio técnico sobre el proyecto de Ley de creación del fondo nacional de avales y garantías para la reactivación económica y apoyo a las empresas afectadas por el COVID-19.	22.144	Artículo 9, sesión 5961, 2/10/20
Solicitud de criterio sobre el proyecto de Ley Aprobación del Acuerdo sobre los Términos de la Adhesión de la República de Costa Rica a la Convención de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, suscrito en San José, Costa Rica, el 28 de Mayo de 2020; la Convención de la Organización para la	22.187	Artículo 6, sesión 5963, 14/10/21

Cooperación y el Desarrollo Económicos, suscrita en París, Francia, el 14 de diciembre de 1960; el Protocolo Adicional 1 a la Convención de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, suscrito en París, Francia, el 14 de Diciembre de 1960; y el Protocolo Adicional 2 a la Convención de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, suscrito en París, Francia, el 14 de diciembre de 1960, y normas relacionadas.		
Solicitud de criterio del BCCR sobre el proyecto de Ley para proteger el bolsillo de los costarricenses frente a las amenazas de la inflación.	22.047	Artículo 7, sesión 5963, 14/10/21

AUTORIZACIONES PARA LA CONTRATACIÓN DE ENDEUDAMIENTO EXTERNO

Solicitante	Prestatario	Millones US$	Programa
Ministerio de Hacienda	Fondo Monetario Internacional	1.237,5 Mill DEG	Programa de apoyo para la recuperación post pandemia y consolidación fiscal.
Refinadora Costarricense de Petróleo	Varios	200	Líneas de Crédito para atender necesidades de capital de trabajo.
Ministerio de Hacienda	Banco Centroamericano de Integración Económica	80	“Proyecto Adquisición y Aplicación de Vacunas COVID-19 (AAV-COVID-19)”.
Ministerio de Hacienda	Banco Interamericano de Desarrollo	250	“Programa de Emergencia para el Fortalecimiento Fiscal y Restaurar el Crecimiento”
Ministerio de Hacienda	Banco Interamericano de Desarrollo	250	“Programa de Apoyo a la Sostenibilidad Fiscal II”
Ministerio de Hacienda	Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento	300	Segundo Préstamo para Políticas de Desarrollo para la Gestión Fiscal y de Descarbonización.
Ministerio de Hacienda	Agencia Francesa para el Desarrollo	150 Euros	Programa de Apoyo Presupuestario basado en Políticas para Implementar la Trayectoria Sostenible e Inclusiva de Costa Rica.
Ministerio de Hacienda	Banco de Desarrollo para América Latina	500	Programa de Apoyo a la emergencia generada por la pandemia del COVID-19