

BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

Plan: Plan de servicio 2013

División: Económica

Descripción: Formulación de política monetaria, cambiaria y del sistema financiero

Responsable: Róger Madrigal López

Propósito de la División:

1. Proveer asesoría económica a las autoridades superiores del Banco Central, como apoyo para la toma de decisiones de política, con base en criterios técnicos fundamentados e información, teoría e investigación económica.
2. Proveer a la sociedad de información económica para contribuir al proceso de toma de decisiones de los agentes económicos.

Lo anterior apoya a la organización en el cumplimiento de los objetivos principales asignados en su Ley Orgánica, de mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional y asegurar su conversión a otras monedas.

Alineamiento estratégico:

La División Económica apoya la estrategia del Banco Central mediante la asesoría continua a las autoridades superiores, brindando con ello apoyo para la toma de decisiones en procura de alcanzar los objetivos institucionales.

Esta asesoría queda plasmada en el suministro periódico de información económica así como en estudios que sustentan recomendaciones de política en los ámbitos de competencia del Banco Central.

Particularmente la División Económica presenta para discusión y posterior aprobación de Junta Directiva, un programa macroeconómico (con al menos una revisión a mitad de año) que, partiendo de la situación económica vigente, comprende proyecciones macroeconómicas y la propuesta de acciones de política monetaria y cambiaria congruente con la consecución de los objetivos prioritarios definidos por la Junta Directiva (inflación y sostenibilidad de la cuenta corriente)¹.

Esta tarea se complementa con:

- i) El seguimiento periódico de la situación macroeconómica, mediante estadísticas e informes. Dentro de los informes periódicos destacan la Memoria Anual, el Informe de Inflación (semestral) e informes mensuales de coyuntura económica, puestos a disposición del público una vez que han sido conocidos y autorizados por las Autoridades Superiores. Además, con mayor frecuencia se preparan informes para ser discutidos con las Autoridades Superiores, tal es el caso de los incluidos en reuniones semanales con la Presidencia y la Gerencia del Banco Central.
- ii) La identificación de elementos que pueden llevar a desvíos en el cumplimiento de los objetivos.
- iii) La generación de propuestas de medidas que contribuyan a minimizar esos desvíos.
- iv) La preparación de estudios de investigación que permitan una mejor comprensión del comportamiento de las variables macroeconómicas vinculadas con el quehacer del Banco Central.

¹ En materia monetaria el Banco Central dispone del encaje mínimo legal y de la tasa de interés de corto plazo, procurando que gradualmente este último se constituya en el principal instrumento. Por su parte, el uso del tipo de cambio se da acotado a las modificaciones de la banda cambiaria.

Además, realiza una labor continua de preparación de información económica que periódicamente es suministrada al público, con el fin de apoyar su proceso de toma de decisiones.

Metas crucialmente importantes:

Para el año 2013, en cumplimiento de las funciones encomendadas, las metas crucialmente importantes de la División Económica son las siguientes:

1. Lograr que la variación interanual del IPC durante el 2013 se mantenga dentro del rango meta definido por la Junta Directiva.

Esta meta es congruente con el proceso de reducción gradual y ordenado de la inflación, iniciado en el 2009 y, con la decisión de Junta Directiva de migrar paulatinamente hacia un esquema monetario de meta explícita de inflación², en procura de alcanzar en el mediano plazo inflaciones similares a las de los principales socios comerciales del país³.

2. Lograr que al término de diciembre del 2013 el faltante entre el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos y su financiamiento de mediano y largo plazo no supere 1 p.p., ambos medidos en términos del Producto Interno Bruto.

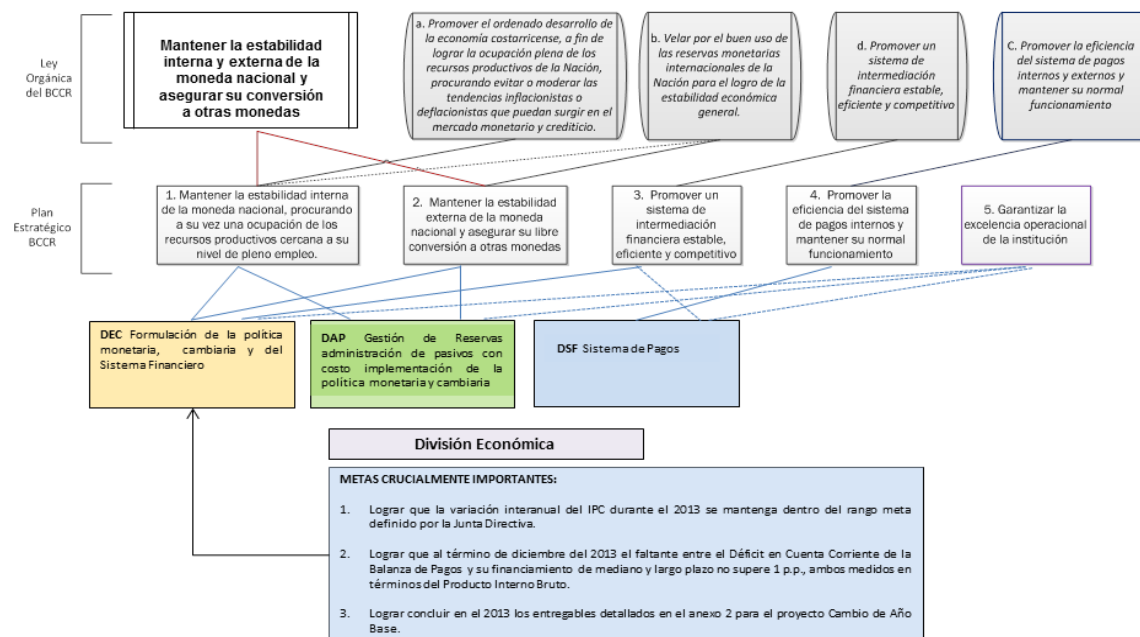
Esta meta se asocia con mantener la estabilidad externa de la moneda nacional y busca la sostenibilidad de la cuenta corriente de la balanza de pagos. En términos prácticos, al ser el déficit en cuenta corriente resultado de la brecha entre ahorro e inversión nacional, se procura que el ahorro externo requerido para el financiamiento de esta brecha provenga de capital de mediano y largo plazo, con el fin de evitar el uso de reservas internacionales, cuyo objetivo principal es reducir la vulnerabilidad de la economía frente a choques externos.

3. Lograr concluir en el 2013 los entregables detallados en el anexo 2 para el proyecto Cambio de Año Base de las cuentas macroeconómicas.

² Artículo 11 de la sesión 5229-2005 del 5 de enero del 2005.

³ Ubicada entre 3% y 4%, de acuerdo con el estudio "Inflación Internacional Significativa para Costa Rica", DI-005-2011.

Relación de las MCI con los Objetivos Estratégicos



ESTRATEGIA⁴

Para lograr las metas crucialmente importantes de la División Económica, los Departamentos de Análisis y Asesoría Económica, Investigación Económica, Estadística Macroeconómica y Gestión de la Información Económica establecen las siguientes acciones:

Equipo de directores

- Lograr que en el 2013 la desviación promedio de las expectativas de inflación a 12 meses no supere +/- 0.5 p.p al rango meta establecido en el Programa Macroeconómico

Para el seguimiento de esta meta se han definido las siguientes mediciones de predicción:

- Presentar al menos una propuesta al año que permita identificar las causas de la discrepancia entre las expectativas de inflación a doce meses y la meta inflacionaria, con el fin de proponer acciones que permitan reducir esa discrepancia.
- Apoyar a las Autoridades Superiores del Banco Central en el proceso de comunicación con los distintos grupos de la sociedad, en relación con los aspectos relevantes de la coyuntura económica y las medidas de política competencia del Banco Central.

⁴ La estrategia se define con base en los resultados obtenidos del análisis que se incluye en el Anexo I.

Análisis y Asesoría Económica

1. Lograr que la tasa de interés media del semestre en las operaciones a 1 día en el Mercado Integrado de Liquidez (MIL) se ubique dentro del rango establecido por el Comité de Mercados⁵. El rango será determinado a partir de la Tasa de Política Monetaria (TPM), de acuerdo con las atribuciones asignadas por la Junta Directiva del BCCR.

Para el seguimiento de esta meta se han definido las siguientes mediciones de predicción:

- Dar seguimiento diario a las fuentes de creación y uso de liquidez con el fin de elaborar las proyecciones diarias de intervención del BCCR en el MIL, tendientes a corregir desvíos en la tasa promedio de este mercado respecto a la TPM.
- Realizar en el 2013 al menos un estudio que permita identificar el grado de error de los pronósticos y sus causas, con el fin de aplicar las medidas correspondientes para mejorar la capacidad de pronóstico de las proyecciones diarias.
- Realizar al menos dos actividades al año con participantes del MIL con el fin de recibir retroalimentación sobre la nueva estrategia de control monetario. Estas actividades buscan, por un lado, mejorar la comprensión del mercado sobre la nueva estrategia y la posibilidad de aprovechar oportunidades de arbitraje. Por otra parte, buscan recibir retroalimentación del medio financiero para identificar acciones que permitan mejorar el control monetario.

Investigación Económica

1. Presentar a las autoridades superiores, en el 2013, al menos tres investigaciones que apoyen la toma de decisiones para el logro de los objetivos de estabilidad interna y externa de la moneda nacional, las cuales formarán parte del plan de investigación de la División Económica.

Para el seguimiento de esta meta se han definido las siguientes mediciones de predicción:

- Realizar al menos una investigación económica que provea a las autoridades del Banco un mayor entendimiento de las implicaciones de la estabilidad externa de la economía, que además suministre indicadores precisos que permitan dar seguimiento a la estabilidad externa y e identificar riesgos.
 - Realizar al menos una investigación económica que aborde el tema de las implicaciones monetarias de los mecanismos de pago electrónicos.
 - Realizar al menos una investigación económica que permita la incorporación de elementos macroprudenciales dentro de la modelación macroeconómica.
2. Lograr en el 2013 la divulgación de al menos el 50% de los documentos elaborados en el Departamento de Investigación Económica durante los últimos 18 meses, que hayan sido autorizados por la Dirección de la DEC.

Para el seguimiento de esta meta se han definido las siguientes mediciones de predicción:

- Realizar al menos 3 charlas técnicas por semestre, a cargo de funcionarios de la institución o de expertos externos, en las que se presenten y discutan los resultados de investigaciones

⁵ El nombre y atribuciones de este comité quedó planteado en el documento DAP-150-2012 del 6 de julio del 2012, pendiente de ser discutido en Junta Directiva.

elaboradas durante los últimos 18 meses, enfocadas a temas relacionados con los objetivos prioritarios de la institución.

- Participar en al menos un foro internacional al año, en el que sea requisito que los documentos sean "arbitrados"; es decir, que se sometan a evaluación por parte de un comité de selección. Ejemplo de estos foros son: Red de Investigadores de Bancos Centrales del CEMLA; Foro de Investigadores de Bancos Centrales de países miembros del CMCA o cualquier otro medio que cumpla con este requisito.

Gestión de la Información Económica

1. Lograr concluir en el 2013 los entregables detallados en el anexo 3 para el proyecto Encuestas Económicas.
2. Lograr concluir en el 2013 los entregables detallados en el anexo 4 para el proyecto Desarrollo de Índices de Precios.

Para el seguimiento de esta meta se han definido las siguientes mediciones de predicción:

- Realizar un seguimiento semanal del avance de los proyectos de acuerdo con lo indicado en el cronograma y el plan del proyecto y aplicar medidas correctivas cuando se identifiquen desviaciones superiores al 5% en las actividades que forman parte de la ruta crítica del cronograma.
- Realizar seguimiento semanal a los riesgos de los proyectos, de acuerdo con la metodología indicada en el plan de proyecto.

Estadística Macroeconómica

1. Lograr concluir en el 2013 los entregables detallados en el anexo 2 para el proyecto Cambio de Año Base. MCI1

Para el seguimiento de esta meta se han definido las siguientes mediciones de predicción:

- Realizar un seguimiento semanal del avance del proyecto de acuerdo con lo indicado en el cronograma y en el plan del proyecto y aplicar medidas correctivas cuando se identifiquen desviaciones superiores al 5% en las actividades que forman parte de la ruta crítica del cronograma.
- Realizar seguimiento semanal a los riesgos del proyecto, de acuerdo con la metodología indicada en el plan de proyecto.

A continuación se presenta un cuadro resumen del aporte de las metas de los departamentos a las metas de la división:

Departamento	Metas Departamento	Metas de la División a las que aportan
Equipo de directores	1	1
Análisis y Asesoría Económica	1	1 y 2
Investigación Económica	1 y 2	1 y 2
Gestión de la Información Económica	1 y 2	1 y 3
Estadística Macroeconómica	1	1, 2 y 3

PRODUCTOS Y SERVICIOS

La División Económica continuará brindando los productos y servicios que se detallan a continuación:

Producción y divulgación de información económica

Acopio, procesamiento, cálculo y divulgación de estadísticas económicas relacionadas con precios, actividad económica, ingresos, egresos, empleo, salarios, transacciones con el exterior, agregados monetarios y crediticios, tasas de interés, finanzas públicas, expectativas de los agentes económicos sobre evolución de indicadores económicos, entre otras. Los usuarios a los cuales van dirigidas estas estadísticas son Junta Directiva, Presidencia, Gerencia, Subgerencia, dependencias de la División Económica, otras dependencias del Banco Central, organismos nacionales, organismos internacionales y público en general.

Asesoría e investigación económica

Analizar y desarrollar modelos económicos e investigaciones específicas para el diseño de las políticas monetaria, cambiaria y relativa a mantener la estabilidad del sistema financiero, fundamentados en criterios técnicos según la teoría y las técnicas cuantitativas correspondientes.

Los usuarios de estos servicios son Junta Directiva, Presidencia, Gerencia, Subgerencia, dependencias de la DEC, otras dependencias del Banco Central, organismos nacionales, organismos internacionales y público en general.

Asesoría en política monetaria, cambiaria y del sistema financiero

Asesorar a la Dirección de la División Económica en la generación de propuestas de política monetaria, cambiaria y relativa a mantener la estabilidad del sistema financiero, sustentadas en el análisis de la situación macroeconómica y en criterios técnicos que sirvan de base para toma de decisiones de las Autoridades Superiores del Banco Central. Esta asesoría debe ser congruente con la estrategia de política de mediano y largo plazo definida por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, que a su vez se enmarca en los objetivos prioritarios de la Institución asignados en el artículo 2 de su Ley Orgánica.

Investigación Económica

3. Presentar a las autoridades superiores, en el 2013, al menos tres investigaciones que apoyen la toma de decisiones para el logro de los objetivos de estabilidad interna y externa de la moneda nacional, las cuales formarán parte del plan de investigación de la División Económica.

Para el seguimiento de esta meta se han definido las siguientes mediciones de predicción:

- Realizar al menos una investigación económica que provea a las autoridades del Banco un mayor entendimiento de las implicaciones de la estabilidad externa de la economía, que además suministre indicadores precisos que permitan dar seguimiento a la estabilidad externa y e identificar riesgos.
- Realizar al menos una investigación económica que aborde el tema de las implicaciones monetarias de los mecanismos de pago electrónicos.
- Realizar al menos una investigación económica que permita la incorporación de elementos macroprudenciales dentro de la modelación macroeconómica.

4. Lograr en el 2013 la divulgación de al menos el 50% de los documentos elaborados en el Departamento de Investigación Económica durante los últimos 18 meses, que hayan sido autorizados por la Dirección de la DEC.

Para el seguimiento de esta meta se han definido las siguientes mediciones de predicción:

- Realizar al menos 3 charlas técnicas por semestre, a cargo de funcionarios de la institución o de expertos externos, en las que se presenten y discutan los resultados de investigaciones elaboradas durante los últimos 18 meses, enfocadas a temas relacionados con los objetivos prioritarios de la institución.
- Participar en al menos un foro internacional al año, en el que sea requisito que los documentos sean "arbitrados"; es decir, que se sometan a evaluación por parte de un comité de selección. Ejemplo de estos foros son: Red de Investigadores de Bancos Centrales del CEMLA; Foro de Investigadores de Bancos Centrales de países miembros del CMCA o cualquier otro medio que cumpla con este requisito.

Gestión de la Información Económica

3. Lograr concluir en el 2013 los entregables detallados en el anexo 3 para el proyecto Encuestas Económicas.
4. Lograr concluir en el 2013 los entregables detallados en el anexo 4 para el proyecto Desarrollo de Índices de Precios.

Para el seguimiento de esta meta se han definido las siguientes mediciones de predicción:

- Realizar un seguimiento semanal del avance de los proyectos de acuerdo con lo indicado en el cronograma y el plan del proyecto y aplicar medidas correctivas cuando se identifiquen desviaciones superiores al 5% en las actividades que forman parte de la ruta crítica del cronograma.
- Realizar seguimiento semanal a los riesgos de los proyectos, de acuerdo con la metodología indicada en el plan de proyecto.

Estadística Macroeconómica

2. Lograr concluir en el 2013 los entregables detallados en el anexo 2 para el proyecto Cambio de Año Base. MCI1

Para el seguimiento de esta meta se han definido las siguientes mediciones de predicción:

- Realizar un seguimiento semanal del avance del proyecto de acuerdo con lo indicado en el cronograma y en el plan del proyecto y aplicar medidas correctivas cuando se identifiquen desviaciones superiores al 5% en las actividades que forman parte de la ruta crítica del cronograma.
- Realizar seguimiento semanal a los riesgos del proyecto, de acuerdo con la metodología indicada en el plan de proyecto.

A continuación se presenta un cuadro resumen del aporte de las metas de los departamentos a las metas de la división:

Departamento	Metas Departamento	Metas de la División a las que aportan
Equipo de directores	1	1
Análisis y Asesoría Económica	1	1 y 2
Investigación Económica	1 y 2	1 y 2
Gestión de la Información Económica	1 y 2	1 y 3
Estadística Macroeconómica	1	1, 2 y 3

PRODUCTOS Y SERVICIOS

La División Económica continuará brindando los productos y servicios que se detallan a continuación:

Producción y divulgación de información económica

Acopio, procesamiento, cálculo y divulgación de estadísticas económicas relacionadas con precios, actividad económica, ingresos, egresos, empleo, salarios, transacciones con el exterior, agregados monetarios y crediticios, tasas de interés, finanzas públicas, expectativas de los agentes económicos sobre evolución de indicadores económicos, entre otras. Los usuarios a los cuales van dirigidas estas estadísticas son Junta Directiva, Presidencia, Gerencia, Subgerencia, dependencias de la División Económica, otras dependencias del Banco Central, organismos nacionales, organismos internacionales y público en general.

Asesoría e investigación económica

Analizar y desarrollar modelos económicos e investigaciones específicas para el diseño de las políticas monetaria, cambiaria y relativa a mantener la estabilidad del sistema financiero, fundamentados en criterios técnicos según la teoría y las técnicas cuantitativas correspondientes.

Los usuarios de estos servicios son Junta Directiva, Presidencia, Gerencia, Subgerencia, dependencias de la DEC, otras dependencias del Banco Central, organismos nacionales, organismos internacionales y público en general.

Asesoría en política monetaria, cambiaria y del sistema financiero

Asesorar a la Dirección de la División Económica en la generación de propuestas de política monetaria, cambiaria y relativa a mantener la estabilidad del sistema financiero, sustentadas en el análisis de la situación macroeconómica y en criterios técnicos que sirvan de base para toma de decisiones de las Autoridades Superiores del Banco Central. Esta asesoría debe ser congruente con la estrategia de política de mediano y largo plazo definida por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, que a su vez se enmarca en los objetivos prioritarios de la Institución asignados en el artículo 2 de su Ley Orgánica.

Plan: DAP-2013

División: División Gestión de Activos y Pasivos

Descripción: Gestión de Reservas Internacionales e Implementación de la Política Monetaria y Cambiaria

Responsable: Bernardita Redondo Gómez

Propósito de la División: Mejorar la calidad de vida de los costarricenses, mediante una adecuada gestión de los activos y pasivos financieros del BCCR, así como de la implementación de la política cambiaria, que contribuya de manera efectiva a mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional. Al hacer esto impulsamos el modelo financiero de recursos de la organización, por medio del incremento de la rentabilidad de las reservas y la disminución del costo de los pasivos, con un adecuado manejo de riesgos.

Alineamiento estratégico

La División Gestión de Activos y Pasivos apoya la estrategia del Banco Central de Costa Rica por medio de la gestión de las reservas monetarias internacionales, la administración de los pasivos con costo del Banco y la participación en el mercado cambiario, dentro de los límites de riesgo admisibles.

El mejoramiento del perfil riesgo/retorno de las reservas permite preservar e incrementar su valor, lo que contribuye a mejorar la cobertura que supone para el país mantener activos en el exterior en caso de presentarse problemas de financiamiento de la balanza de pagos, salidas de capital, etc.

Por otra parte, la División Gestión de Activos y Pasivos apoya el mantenimiento de la estabilidad interna de la moneda por medio de la administración de los pasivos con costo del Banco de forma consistente con lo establecido en el Programa Macroeconómico. En ese sentido, la DAP participa en nombre del Banco Central en el mercado de liquidez con las operaciones definidas para la gestión de política monetaria, establece la estructura óptima del portafolio de pasivos, diseña la estrategia de colocación gestiona las nuevas emisiones y vencimientos, genera informes para la toma de decisiones y da seguimiento a la estrategia.

Como parte de la implementación de la política cambiaria, la DAP participa en nombre del Banco Central en el MONEX, tramita la autorización y desinscripción de participantes en el mercado cambiario y verifica del cumplimiento de normativas del Banco Central en materia cambiaria. Esta participación del BCCR en el mercado cambiario contribuye a mantener la estabilidad de la moneda.

La División Gestión de Activos y Pasivos basará su estrategia en el marco de actuación definido por la Junta Directiva del Banco y por los Comités en los que se han delegado algunas facultades. En particular, la actuación de la DAP está definida por las siguientes disposiciones de la Junta Directiva del Banco:

- Las Políticas y Lineamientos para la Gestión de Reservas
- La asignación estratégica de activos vigente⁶
- Las Políticas Generales para la Administración de Pasivos
- La actual estrategia de emisión de bonos⁷
- Los acuerdos de Junta Directiva en materia cambiaria
- Programa de Acumulación de Reservas

⁶ Aprobada mediante artículo 12 del acta de la sesión 5547-2012, celebrada el 6 de junio del 2012

⁷ Aprobada en el artículo 5 del acta de la sesión 5539-2012 celebrada el 28 de marzo del 2012.

Con el fin de apoyar la estrategia del Banco, la DAP se esforzará en realizar una gestión eficiente de las reservas internacionales buscando incrementar el rendimiento en exceso acumulado de las reservas sobre el índice de referencia, y en disminuir el costo de los pasivos en relación con la curva de referencia de las tasas de interés locales.

Metas crucialmente importantes:

Obtener un margen financiero⁸ de al menos 30 puntos básicos a lo largo del 2013.

Justificación de la meta

Justificación del nivel de meta de desempeño en 10 puntos básicos para la cartera de inversión gestionada internamente.

La gestión de la cartera de inversión administrada internamente se puede efectuar de distintas formas. En un extremo se encuentra la gestión pasiva y en la otra la gestión activa. La primera consiste en obtener el mismo rendimiento que el índice de referencia y en la segunda se trataría de obtener el máximo retorno posible por encima de dicho índice, a partir de un conjunto de lineamientos de inversión bastante flexibles con el fin de que los administradores de la cartera tomen riesgos que les permitan generar retornos adicionales.

En el caso de la cartera de inversión del Banco Central el estilo de gestión es conocido como "estrategias de mejoramiento del rendimiento" y se ubica en un nivel intermedio entre la gestión pasiva y activa. Así, el objetivo de los gestores es generar el máximo retorno posible sujetos a una serie de restricciones que les impiden tomar riesgos excesivos. Dentro de estos parámetros están: los límites de desvío en duración (máximo 3 meses), límites máximos de inversión por entidad y el límite de tracking error. Este último indicador mide de forma combinada los riesgos adicionales que toma el gestor con respecto al benchmark e incluye todas las fuentes de riesgo tales como duración, curva y el uso de productos de crédito. Dados los elementos anteriores, las posibilidades de generación de retorno en exceso se circunscriben a cuatro posibles estrategias: duración, curva, productos de crédito y estrategias de valor relativo.

Entre estas, se conoce que la principal fuente de retorno en exceso proviene del uso de productos de crédito. Si se toma en cuenta que actualmente el tipo de inversiones están muy limitadas por la presencia de la crisis europea, que el spread según la curva swap ronda actualmente los 23 puntos básicos y que usualmente se coloca alrededor de un 30% en productos de crédito, se tiene que por este tipo de estrategias, el próximo año se podría lograr alrededor de 6 puntos básicos. Si a esto se le agrega un punto básico por estrategias de duración y otro por estrategias de curva, quedarían 2 puntos básicos que podrían proceder de estrategias de valor relativo.

Por último, es importante indicar que los resultados históricos no son relevantes para estimar la meta del año siguiente, ya que dependen de la coyuntura de mercado en cada ocasión, de las restricciones que se establezcan y de la habilidad y conocimiento de los gestores para obtener retornos por encima de lo esperado por el mercado. Si se toma en cuenta por una parte, que en

⁸ El margen financiero corresponde a la suma del Rendimiento en Exceso Acumulado (REA) de las reservas más el Spread en las tasas de colocación de pasivos. El REA se define como la diferencia entre el rendimiento de la cartera de bonos administrada internamente respecto al índice de referencia. El Spread se refiere a la diferencia media entre las tasas relevantes de la curva de referencia y las tasas de colocación de los pasivos del banco, calculada como el promedio ponderado por monto colocado de los distintos pasivos, según plazo de colocación.

los últimos meses se han incrementado las restricciones de inversión con el fin de proteger la cartera ante la crisis de deuda europea y, por la otra, que ha existido rotación de personal en los últimos meses (en lo que va del año 2011, el 28,7% del personal ha dejado el Departamento de Administración de Reservas), se tiene que existe un reto importante para el próximo año para efectos de lograr la meta establecida de los 10 puntos básicos.

En línea con lo anterior, las mediciones de predicción establecidas en el caso del Departamento de Administración de Reservas se orientan a procurar el cumplimiento de la meta propuesta. En caso de no implementarse esas acciones, dado lo antes explicado, previsiblemente no sería posible obtener un retorno en exceso superior a 5 puntos básicos.

Cuadro 1. Retorno en Exceso Anual –en puntos básicos-
Cartera de bonos gestionada internamente

Año	Nivel
2002	1.45
2003	3.80
2004	6.37
2005	13.54
2006	20.73
2007	-0.07
2008	7.60
2009	90.17
2010	15.70
2011	-21.90

Justificación del nivel de meta de 25 puntos básicos para las colocaciones por debajo de la curva de referencia

En lo que respecta al nivel de la meta de los 25 puntos básicos para las emisiones de deuda por subasta, es importante tomar en cuenta que se trataría del primer año con el que se inicia esa medición. La curva de referencia se construye a partir de las tasas de interés de emisores que son competencia directa del Banco Central con un perfil crediticio similar, principalmente Ministerio de Hacienda y bancos públicos. Dado lo anterior, las colocaciones por debajo de la meta solo son posibles si el mercado tiene una percepción de un menor riesgo crediticio para el Banco Central con respecto a su competencia directa, o bien si existe poca presión por recursos por parte del Banco Central o Ministerio de Hacienda.

Para efectos de estimar el nivel meta de 25 puntos básicos, se tomó en cuenta los datos de los dos primeros trimestres del presente año. En concreto, para el primer trimestre la diferencia fue de 77 puntos básicos en tanto que para el segundo trimestre del año la diferencia promedio fue de solo 22 puntos básicos. Estos últimos resultados son consecuencia de la presión por recursos por parte del Ministerio de Hacienda y los menores niveles de liquidez en la economía. Por ello, el nivel objetivo del 2013 se estableció en un nivel más cercano a este último trimestre y es consistente con la situación previsible de las finanzas públicas para el 2012.

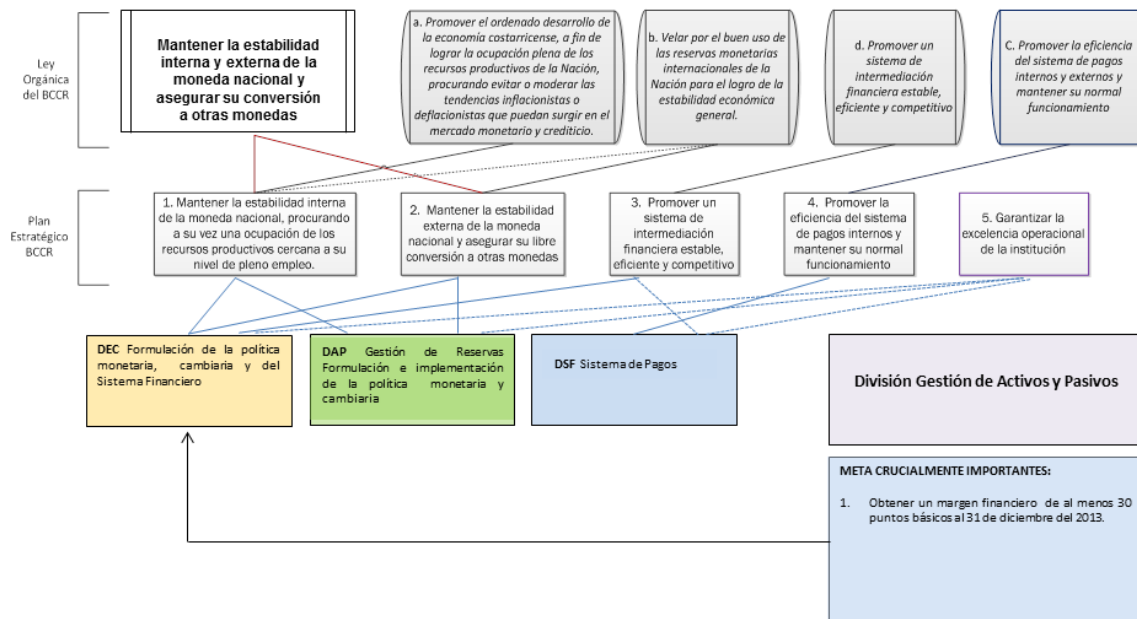
Dado que el Ministerio de Hacienda previsiblemente continuará presionando por la obtención de recursos en el mercado, en caso de no ejecutarse las mediciones de predicción previstas por parte del Departamento de Operaciones Nacionales, resultaría muy difícil efectuar colocaciones a tasas por debajo de la curva de referencia. Frente a esto, en la medida en que se efectúen sondeos de mercado antes y después de las subastas, como prevén dichas mediciones, será

posible conocer en mejor medida las razones que explican el comportamiento de los participantes en las subastas y sus preferencias entre distintas opciones de inversión. Esto permitirá una mejor selección de instrumentos para ofrecer en la subasta y hará más probable que se logre el objetivo de colocar 25 puntos básicos por debajo de la curva de referencia.

Cuadro 2. Diferencia entre tasas de colocación de tasa cero y tasa fija y curva de referencia -en puntos básicos-

Trimestre	Nivel
I-2012	77
II-2012	22

Relación de las MCI con los Objetivos Estratégicos



ESTRATEGIA⁹

Para lograr la meta crucialmente importante de la División Gestión de Activos y Pasivos, los Departamentos Administración de Reservas, Análisis y Riesgo, Registro y Liquidación y Administración de Operaciones Nacionales realizarán las acciones necesarias para cumplir con las metas definidas para cada uno, las cuales a continuación se detallan:

Departamento Administración de Reservas:

1. Obtener un rendimiento en exceso acumulado (REA), del tramo de inversión administrado internamente, de al menos 10 pbs durante el 2013.

Para el seguimiento de esta meta se han definido las siguientes mediciones de predicción:

1. Evaluar quincenalmente las perspectivas de mercado con el fin de plantear estrategias de inversión.
2. Realizar una propuesta quincenal de estrategias de mejora de curva, duración y spread, que cumpla con las políticas y lineamientos de inversión de las RMI.
3. Asistir a al menos dos cursos de capacitación por trimestre relacionados con el quehacer del Departamento.

Departamento Análisis y Riesgo:

1. Mejorar la disponibilidad de información relevante para la toma de decisiones de inversión durante el 2013.

Para el seguimiento de esta meta se han definido las siguientes mediciones de predicción:

1. Incrementar durante el año 2013 los análisis de entidades financieras en las que se invierten las reservas de 16 a 28.
2. Realizar una sesión de capacitación por trimestre para incrementar el número de funcionarios capaces de realizar el análisis de entidades.
3. Asistir a al menos dos cursos de capacitación por trimestre relacionados con el quehacer del Departamento.

Departamento Registro y Liquidación:

1. Confirmar y liquidar el 100% de las transacciones a tiempo y de forma correcta durante 2013.

Para el seguimiento de esta meta se ha definido la siguiente medición de predicción:

1. Realizar una conciliación al menos una hora antes del cierre de los mercados, con los corresponsales y custodios, con el fin de verificar que las operaciones estén liquidadas según las características pactadas, para el 100% de las liquidaciones.

Departamento Administración de Operaciones Nacionales:

1. Colocar la deuda del Banco a tasas que se ubiquen al menos 25 pbs por debajo de la curva de referencia durante el 2013.

Para el seguimiento de esta meta se han definido las siguientes mediciones de predicción:

⁹ La estrategia se define con base en los resultados obtenidos del análisis que se incluye en el Anexo I.

1. Realizar una consulta a dos participantes del mercado 3 días antes de cada subasta para identificar preferencias en cuanto a tipo de títulos y rendimientos.
2. Realizar una consulta a dos participantes del mercado en un plazo no mayor a 2 días hábiles después de cada subasta para identificar preferencias en cuanto a tipo de títulos y rendimientos.

A continuación se presenta un cuadro resumen del aporte de las metas de los departamentos a las metas de la división:

Departamento	Metas Departamento	Metas de la División a las que aportan
Administración de Reservas	1	1
Análisis y Riesgo	1	1
Registro y Liquidación	1	1
Administración Operaciones Nacionales	1	1

PRODUCTOS Y SERVICIO

La División Gestión de Activos y Pasivos continuará brindando los productos y servicios que se detallan a continuación:

Gestión de Reservas Monetarias Internacionales

Involucra la definición de objetivos de inversión, niveles de riesgo aceptables, restricciones para el manejo del portafolio, el establecimiento de lineamientos de inversión, evaluación de nuevos instrumentos y estrategias de inversión, evaluación de contrapartes, negociación de activos financieros en el exterior, monitoreo de los portafolios administrados interna y externamente, publicación de informes periódicos sobre la materia y el seguimiento de los mercados internacionales.

Con el fin de continuar brindando este servicio, aparte del recurso humano adecuadamente capacitado, la DAP requiere contar con los siguientes recursos:

- Sistema de administración de carteras, que involucra un pago anual de mantenimiento al proveedor. Este sistema permite el registro, control, seguimiento y liquidación de las operaciones realizadas con los activos financieros. Se espera que a partir del 2013, este sistema también mantenga el registro de los pasivos. Los recursos destinados al mantenimiento del sistema, ayudarán a garantizar el correcto desempeño del mismo, lo que contribuirá a mantener el registro y control adecuado de los activos y pasivos gestionados por la DAP.
- Acceso a fuentes de información como Bloomberg, Moddy's, Standard and Poor's, fuente de precios IDC, fuente de índices, sistemas de negociación como Trade Web. Estas fuentes de información son las que permiten dar seguimiento a los mercados internacionales para tomar decisiones de inversión, así como para valorar las carteras y efectuar operaciones de inversión.
- Licencias de software para realizar análisis de riesgo como SPSS, MathLab, @Risk, EVIEWS, los cuales requieren el pago anual de renovación de licencias. Este software contribuye en el análisis de datos para la adecuada gestión de las reservas internacionales.
- Contratación de una firma legal externa que brinde asesoría para la revisión y negociación de contratos con jurisprudencia en Nueva York. Esta contratación se realiza por conveniencia institucional, ante el riesgo legal de firmar en otra jurisprudencia donde no se cuente con asesoría jurídica interna.
- Viáticos y transporte para la asistencia a cursos en el exterior que permitan conocer la situación actual de los mercados financieros internacionales, así como la existencia de nuevos productos financieros, riesgos y controles que ayuden a mejorar el desempeño de las reservas.

Para contribuir a la meta de obtener un margen financiero de al menos 30 puntos básicos durante el 31 de diciembre del 2013, en lo relativo a los activos la DAP dedicará los recursos mencionados anteriormente, a la ejecución de acciones y controles adicionales a los que ya se efectúan actualmente, como lo son:

1. La ejecución sistemática de propuestas quincenales de estrategias de mejora de curva, duración y spread que permitan mejorar el rendimiento de las reservas.
2. Mejora de la disponibilidad de información relevante para la toma de decisiones mediante el incremento de análisis de entidades financieras en las que se invierten las reservas, de tal forma que se amplíe el conjunto de entidades a las que el Departamento de Administración de Reservas pueda analizar para encontrar mejores opciones de inversión.
3. Conciliación diaria, al menos una hora antes del cierre de los mercados, con los corresponsales y custodios, con el fin de verificar que las operaciones estén liquidadas según las características pactadas, para el 100% de las liquidaciones. Esto evitará el pago de comisiones por operaciones no liquidadas a tiempo, así como el riesgo de reputación que se pueda generar a la Institución por no el no cumplimiento de las condiciones pactadas.

La DAP invertirá recursos adicionales en el Proyecto de Automatización Atribución y Riesgo, cuyo objetivo es realizar las interfaces necesarias entre el sistema Findur y el sistema de atribución e implementar funcionalidad de Findur relacionada con riesgo. Este proyecto contribuirá a proporcionar una mejor calidad de información al Departamento Administración de Reservas que le sea de utilidad para realizar las propuestas quincenales de estrategias de mejora de curva, duración y spread. Por otra parte, este proyecto permitirá automatizar funciones manuales del Departamento Análisis y Riesgo, permitiéndole dedicar mayor tiempo a mejorar la cantidad y calidad de información y a mejorar los controles de los riesgos en la gestión de las reservas.

Administración de Pasivos

Comprende el diseño de la estrategia de colocación y de la estructura óptima del portafolio, la gestión de nuevas colocaciones y vencimientos, el seguimiento de la estrategia, así como la publicación de informes periódicos sobre la materia.

Con el fin de continuar brindando este servicio, además del personal debidamente capacitado y del acceso a algunos sistemas internos, particularmente al SINPE, la DAP requiere contar con los siguientes recursos:

- Acceso al servicio SIOPEL (sistema de negociación que incluye el mercado primario), de la Bolsa Nacional de Valores, así como a los vectores de precios por medio del sistema PIPCA. El servicio SIOPEL permite al BCCR realizar sus operaciones en el mercado primario, mientras que PIPCA da a la DAP acceso a los precios de las emisiones de deuda estandarizada que sirven como referencia para la toma de decisiones en relación con el costo adecuado de la deuda.

Para contribuir a la meta de obtener un margen financiero de al menos 30 puntos básicos durante el 31 de diciembre del 2013, en lo relativo a los pasivos, en adición a las tareas que ya se efectúan actualmente la DAP procurará un mayor contacto con los participantes en el mercado primario con el fin de identificar preferencias en cuanto a tipo de títulos y necesidades de inversión, de tal forma que se logre colocar la deuda a mejores tasas de interés. En ese sentido, la DAP realizará sistemáticamente consultas a al menos dos participantes del mercado, antes y después de cada subasta.

Administración de Operaciones de Liquidez

Se refiere a la participación del Banco Central en el mercado de liquidez con las operaciones definidas para gestión de política monetaria. Requiere seguimiento de otros mercados de

liquidez además del administrado por el BCCR (MEDI, MIB, REPO) y publicación de informes relacionados.

Como parte del presupuesto del 2013, la DAP destinará su recurso humano actual para atender este servicio. Asimismo, solicitará recursos tecnológicos para mantener o mejorar los sistemas (particularmente el MIL) según surjan nuevas necesidades.

Administración de Operaciones Cambiarias

Se refiere a la participación del Banco Central en el MONEX, al trámite de autorización y desinscripción de participantes en el mercado cambiario y a la verificación del cumplimiento de normativas del Banco Central en materia cambiaria.

Como parte del presupuesto del 2013, la DAP destinará su recurso humano actual para atender este servicio. Asimismo, solicitará recursos tecnológicos para mantener o mejorar los sistemas (particularmente el Monex) según surjan nuevas necesidades.

Plan de Servicio Sistemas de Pago - 2013

División: Servicios Financieros (DSF)

Descripción: Desarrollo del sistema nacional de pagos y ejecución del rol de banco-cajero del Estado.

Responsable: Carlos Melegatti Sarlo

Propósito de la división

Servimos a la sociedad costarricense a través de la promoción del desarrollo y modernización del sistema de pagos, con el fin de que los ciudadanos realicen transacciones seguras y eficientes. Al hacer esto, también contribuimos a preservar la estabilidad financiera del país.

Alineamiento estratégico

La División de Servicios Financieros apoya la estrategia del BCCR por medio de la ejecución de funciones relacionadas con la regulación y vigilancia del sistema de pagos costarricense, así como con el establecimiento y operación del *Sistema Nacional de Pagos Electrónicos (SINPE)*, a través del cual se instrumenta la movilización interbancaria de fondos y se liquidan los principales mercados financieros del país.

El diseño de sistemas de pagos seguros y eficientes es una condición necesaria para que los sistemas financieros operen adecuadamente y se mantenga protegidos contra situaciones que amenacen su normal funcionamiento, al tiempo que la presencia en el mercado de infraestructuras financieras seguras y eficaces contribuye al crecimiento económico y al mantenimiento de la estabilidad financiera.

En línea con este contexto, durante los últimos 15 años la División de Servicios Financieros ha estado dedicada al desarrollo de una amplia gama de servicios electrónicos de cobro y pago sobre la plataforma tecnológica del SINPE, dirigidos tanto a las entidades que integran el sistema financiero nacional como a sus clientes, con el propósito de poner a disposición de la sociedad costarricense mecanismos de pago seguros, de amplia cobertura y de bajo costo.

En lo que respecta a la gestión de numerario, la división ha venido impulsando mejoras en la logística de distribución de los billetes y monedas, con medidas como el traslado del procesamiento y clasificación de billetes a las entidades financieras, conservando el BCCR únicamente las actividades relacionadas con la puesta en circulación del numerario nuevo y la destrucción de los billetes deteriorados.

En setiembre del 2004 se pusieron en operación las *Custodias Auxiliares de Numerario (CAN)*, por medio de las cuales las instituciones financieras mantienen parte del numerario del BCCR depositado en sus propias instalaciones, para ser utilizado por ellas en sus actividades normales, o por el BCCR como reservas distribuidas estratégicamente en puntos clave del territorio nacional para atender eventuales corridas bancarias.

Adicionalmente, en octubre del presente año se tiene previsto integrar al SINPE un nuevo servicio denominado *Mercado de Numerario (MEN)*, el cual permitirá a las entidades financieras negociar la compra o venta de billetes y monedas para satisfacer sus necesidades de efectivo, con los consecuentes beneficios en términos de reducción de costos y riesgos que su nuevo modelo de operación plantea.

El proceso de modernización del sistema de pagos requiere continuar con los esfuerzos por reorientar la cultura de pagos de los ciudadanos, para fortalecer el proceso de sustitución de medios de pagos que viene promoviendo el BCCR a través del SINPE, desestimulando así el intercambio de cheques y efectivo en las transacciones e incentivando el desarrollo de nuevos mecanismos de pago basados en el uso intensivo de tecnología, en virtud de su mayor eficiencia y seguridad.

Particularmente, las nuevas iniciativas estarán enfocadas en el segmento de pagos al detalle como estrategia para ofrecer alternativas viables de inclusión financiera a la población no

bancarizada, aunque desde una perspectiva general también seguirá en el 2013 con su compromiso de mantener altos estándares de calidad con el funcionamiento del SINPE, para incentivar un mayor uso de los pagos electrónicos por parte de la sociedad.

Finalmente, la División de Servicios Financieros sustentará su marco de actuación en la agenda de cambio que plantea el Plan Estratégico del BCCR, en lo que respecta al desarrollo de nuevas iniciativas para promover y mantener el buen funcionamiento del sistema de pagos, mediante el abastecimiento de numerario de acuerdo con las necesidades de la economía y a través de procesos de innovación que converjan en el desarrollo de nuevos medios de pago. Además, durante el periodo impulsará las estrategias necesarias para alcanzar las metas que aseguren el cumplimiento de los mandatos legales del BCCR a cargo de su gestión. En este sentido, la división sujetará su estrategia al marco de actuación que le define el siguiente ordenamiento de carácter legal:

- *Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica (7558).*
- *Ley del Tratado sobre Sistemas de Pagos y de Liquidación de Valores de Centroamérica y República Dominicana (8876).*
- *Ley Reguladora del Mercado de Valores (7732).*
- *Ley del Sistema Bancario Nacional (1644).*

Dentro de este contexto, se plantean las siguientes metas crucialmente importantes para la División de Servicios Financieros, las cuales no solo se consideran relevantes y necesarias por su alcance e impacto, sino viables y retadoras dentro del marco de acción de la dependencia.

Metas crucialmente importantes

1. Desarrollar un nuevo mecanismo electrónico de pagos alternativo al efectivo, antes del 31 de diciembre del 2013

Durante los últimos años, la estrategia de desarrollo del SINPE ha estado enfocada en la generación de servicios electrónicos para los clientes del sistema financiero nacional, con el propósito de facilitarles la movilización interbancaria de fondos. De esta manera, tales mecanismos han servido para habilitar a los clientes bancarizados nuevas formas de acceder a las cuentas de fondos que mantienen con los intermediarios financieros.

Con la presente meta se busca desarrollar un mecanismo electrónico de pagos adicional, pero esta vez dirigido a las personas no bancarizadas, para propiciar un proceso de inclusión financiera en el país y la reducción del uso de billetes y monedas como medios de pago en el segmento de las transacciones de bajo valor. No obstante, dicho mecanismo también pondrá a disposición de la población bancarizada un nuevo canal de acceso a sus cuentas de fondos.

Con estos propósitos, el nuevo servicio de monedero móvil funcionará con el apoyo tecnológico que ofrece la red de telefonía móvil del país como canal de distribución, para lograr un producto de amplia cobertura, seguro y de bajo costo.

2. Alcanzar en el 2013 un volumen de actividad de 22 millones de transacciones en los servicios de movilización interbancaria de fondos

Con esta meta se pretende continuar con las labores que incentiven la utilización masiva de los servicios interbancarios del SINPE por parte de los usuarios del sistema financiero nacional; ello con el fin de avanzar en el proceso de sustitución de los medios de pago físicos como el efectivo y el cheque, con los nuevos mecanismos electrónicos de pago que articula la plataforma tecnológica del SINPE.

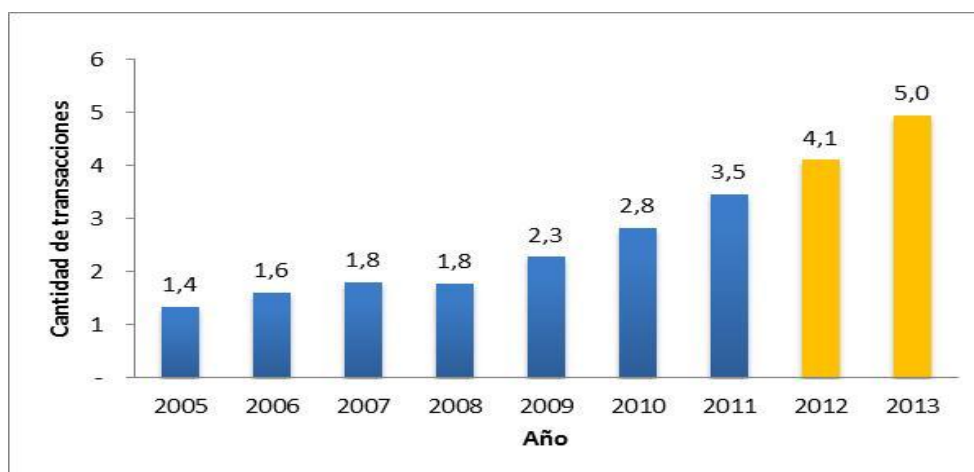
Los servicios *Transferencias de Fondos a Terceros (TFT)*, *Compensación de Créditos Directos (CCD)*, *Débito en Tiempo Real (DTR)* y *Compensación de Débitos Directos (CDD)*, son los principales mecanismos de cobro y pago del SINPE que la División de Servicios Financieros estará promoviendo con miras a sustituir los cheques y el efectivo, teniendo en cuenta que los clientes de las instituciones financieras pueden accederlos a través de las sucursales virtuales (*internet banking*), en razón de lo cual se tornan fácilmente accesibles y muy seguros.

Se estima que por medio de dichos servicios se habrá liquidado un total de 17,9 millones de transacciones al cierre del 2012, por lo que la meta de 22 millones de transacciones para el

2013 plantea un crecimiento del 23%. Los mismos permiten liquidar operaciones de cobro masivo como luz, agua, teléfono, cable (tv), seguridad, impuestos, suscripciones, colegiaturas, membresías y seguros; realizar pagos de nómina, pensiones, subsidios, rentas y proveedores; o tramitar transferencias entre cuentas cliente abiertas en entidades financieras distintas, con la posibilidad de hacerlo en tiempo real o de manera diferida y con disponibilidad las 24 horas, los 7 días de la semana.

Con la puesta en marcha del servicio DTR (julio de 2005)¹⁰ -el último de los cuatro servicios en entrar en operaciones-, el SINPE liquidaba 1,4 transacciones per-cápita. Luego de ocho años -al finalizar el 2013-, esta relación habrá aumentado a 5,0 transacciones per-cápita: un cambio significativo en la consecución del objetivo de masificar el uso de medios electrónicos para realizar transacciones, donde el crecimiento transaccional de los dos últimos años (2012-2013) permitirá aportar 1,5 transacciones per-cápita adicionales al resultado final.

SINPE: Cantidad de transacciones electrónicas per cápita
(periodo: diciembre 2005 – diciembre 2013)



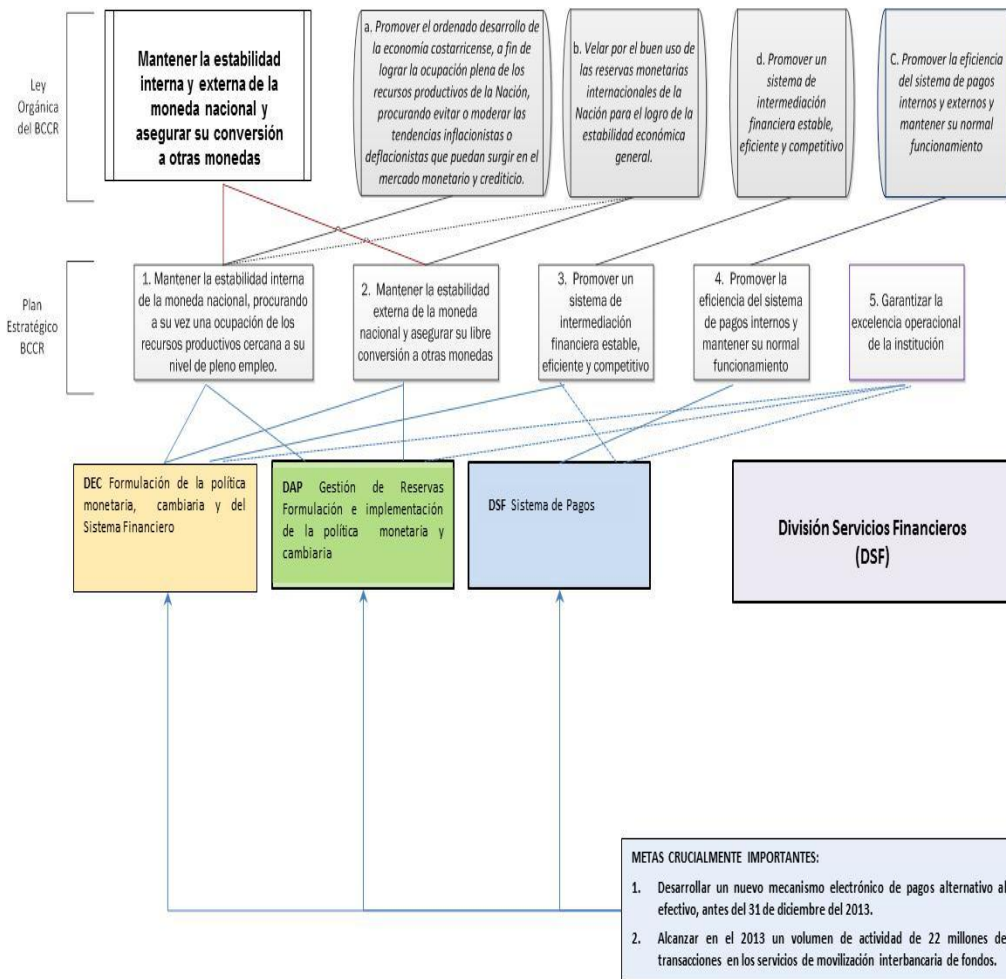
No obstante, a pesar de la existencia de los medios de pago alternativos al efectivo dispuestos por la plataforma SINPE, una parte importante de las transacciones de pago en el país siguen realizándose con el intercambio de billetes y monedas, lo que aumenta el costo y el riesgo que las entidades financieras y los clientes deben asumir, razón por la cual resulta importante promover su sustitución por medios de pago electrónicos más eficientes.

Por ejemplo, durante el año 2011 se realizaron 167 millones de retiros de efectivo en cajeros automáticos y se giraron 19,9 millones de cheques, por un valor equivalente a 1,12 veces el PIB. Asimismo, de acuerdo con los resultados de una encuesta realizada a nivel nacional por la firma Demoscopía (julio del 2010), con el propósito de medir el acceso de las personas a los servicios financieros en el país, se estimó que el 86,8% de las transacciones de pago en Costa Rica se realizan con el uso de efectivo.

En una economía en donde las transacciones en efectivo dominan el mercado, los ciudadanos deben afrontar importantes costos sociales con el funcionamiento de su sistema de pagos, de forma que esta coyuntura ofrece a la DSF un amplio entorno de trabajo para promover el consumo de alternativas de pago más eficientes, como son las transacciones electrónicas disponibles en el SINPE.

¹⁰ El servicio TFT inició operaciones en marzo del 2000, en tanto los servicios CCD y CDD en junio del 2001.

Relación de las MCI con los Objetivos Estratégicos



Estrategia¹¹

El alineamiento estratégico y el logro de las metas crucialmente importantes de la División de Servicios Financieros requieren que los departamentos de Sistema de Pagos y Tesorería conformen equipos de trabajo conjuntos para llevar adelante las siguientes acciones estratégicas:

1. Implementar un monedero móvil dirigido (principalmente) a la población no bancarizada del país, a más tardar en diciembre del 2013

El monedero móvil es un nuevo mecanismo de pagos al detalle que estará dirigido a la población no bancarizada, para propiciar un proceso de inclusión financiera en el país y reducir el uso de billetes y monedas como medios de pago. Su acción estratégica pretende incrementar el volumen de actividad del SINPE en 8,2 millones de transacciones durante su primer año de operaciones (2014).

Para el desarrollo de esta acción estratégica, se tiene como factores de éxito alcanzar lo siguiente:

- **Marco regulatorio.** Incorporar un nuevo libro en el Reglamento del Sistema de Pagos para regular el funcionamiento del sistema monetario móvil (participantes, ciclos de compensación y liquidación, derechos de las partes, responsabilidades de los participantes, marco sancionatorio, mecanismo de resolución de conflictos, etc.), así como revisar las regulaciones monetarias para adecuar sus normas jurídicas (si correspondiera) a las necesidades de operación del monetario.
- **Normas operativas.** Desarrollar un documento de la serie de normas y procedimientos del SINPE, para establecer las disposiciones de carácter operativo que aplicarán al funcionamiento del sistema monetario móvil.
- **Contrato de servicios.** Contrato suscrito entre el BCCR y los operadores de telefonía móvil que decidan ofrecer el monetario a sus clientes. Desde el punto de vista legal, dicho contrato consignará las pautas de la relación comercial y financiera que se deberá establecer entre las partes.
- **Herramienta tecnológica.** Sistema de información (software) desarrollado sobre la plataforma SINPE, para habilitar la funcionalidad tecnológica del monetario móvil y sus mecanismos de intercambio de información con los operadores de telefonía móvil.
- **Guías de conocimiento.** Elaboración en el Centro de Operaciones del SINPE de las guías de conocimiento con la información necesaria para resolver casos y atender consultas de los clientes, respecto a la parte de la compensación y liquidación de operaciones.
- **Capacitación del personal de negocio.** Programa de instrucción para el personal de la División de Servicios Financieros que tendrá relación con la operación del monetario móvil, sobre aspectos de negocio, funcionamiento y características operativas del sistema.
- **Documentación informativa.** Publicación en la página Web del BCCR de instructivos y documentos explicativos sobre el funcionamiento del monetario móvil y la forma de suscribirse al sistema.

Para el seguimiento de la gestión de la meta se han definido las siguientes mediciones de predicción:

- Cumplir en los tiempos definidos con el 100% de las entregas aprobadas con el proyecto.
- Realizar al menos dos pasantías en países donde funcionen con éxito proyectos similares, para estudiar sus esquemas de implementación. Preferiblemente Japón y Filipinas.

2. Incrementar en el 2013 las transacciones electrónicas de pagos interbancarios en un 23% con respecto al año anterior

Con esta acción estratégica se pretende incrementar el volumen transaccional del SINPE en 4,1 millones de operaciones en el año, principalmente en los servicios electrónicos de pago dirigidos en forma masiva al cliente final (TFT, CCD, DTR y CDD).

A nivel individual, las transferencias a terceros y los débitos directos continuarán con tasas de crecimiento relativamente altas (44% y 36%, respectivamente), en tanto los débitos en tiempo real y los créditos directos mantendrán tasas de crecimiento moderadas (17% y 12%, respectivamente), pero aún altas en comparación con el comportamiento esperado de la economía.

SINPE: Cantidad de transacciones acumuladas en los últimos doce meses por los servicios de pago electrónico
(periodo: diciembre 2009 – diciembre 2013)



Para el desarrollo de esta acción estratégica se tienen como factores de éxito las siguientes actividades:

- La inclusión como participantes del SINPE de al menos 2 nuevas instituciones públicas.
- La habilitación de cargos a las tarjetas de crédito por medio de los servicios de cobro del SINPE.
- Mantener a la prensa informada sobre el nivel de avance en la utilización de los medios de pago electrónico, para aprovechar espacios de comunicación masivos que incentiven el uso de los servicios interbancarios del SINPE.

El seguimiento de la gestión de la meta se realizará a través de la siguiente medición:

- Monitoreo mensual del crecimiento transaccional de los servicios TFT, CCD, DTR y CDD, con respecto a su valor base del 2012.

Las proyecciones sugieren que los cuatro servicios aportarán en el 2013 el 65% (22 millones) de las transacciones del SINPE, siendo el servicio CCD el de mayor cantidad de transacciones, con un volumen estimado de 12 millones.

3. Diseñar antes del 31 de diciembre del 2013 un nuevo esquema de compensación y liquidación del mercado de valores costarricense, para reducir su riesgo sistémico

Desde la perspectiva del alineamiento estratégico de la división, esta meta se justifica por la necesidad de cumplir con el mandato legal del BCCR respecto a mantener el buen funcionamiento del sistema de pagos (artículo 2, Ley 7558), teniendo en cuenta que el mercado

de valores es un mercado relevante para el país y que la forma en que éste se liquide necesariamente interviene en los elementos que determinan ese buen funcionamiento.

Para el año 2013, la meta se propone contar con el diseño de un modelo de operación que ordene, en forma segura y eficiente, los procesos de compensación y liquidación de las operaciones del mercado de valores costarricense, a la luz de las recomendaciones emitidas por el Banco Mundial y siguiendo las buenas prácticas internacionales en la materia.

Al tratarse éste de un campo en el que el BCCR ha tenido poca injerencia, la meta plantea el reto de que para llevar adelante un nuevo modelo de compensación y liquidación debe tenerse una comprensión clara e integral del funcionamiento de los mercados de valores en Costa Rica, así como la capacidad institucional para lograr acuerdos con los distintos actores que intervienen en el proceso.

Para el desarrollo de la acción estratégica se tiene como factores de éxito alcanzar lo siguiente:

- **El modelado del negocio.** Con este proceso se estará desarrollando una visión de la nueva organización objetivo, con el fin de definir los procesos, roles y responsabilidades de esa organización en un modelo de casos de uso del negocio. Esto consiste en entender la estructura y la dinámica de la organización en la que el nuevo sistema de compensación y liquidación será puesto en marcha, así como los requerimientos, problemas actuales y potenciales mejoras. Además, el proceso garantiza que los clientes, usuarios finales y desarrolladores, tengan un entendimiento común de la organización objetivo.
- **Análisis y diseño.** Con este proceso se revisa el modelo de casos de uso y se diseña la herramienta tecnológica que requiere el servicio.

El modelo de operación que se proponga, permitirá establecer las estimaciones de los recursos presupuestarios requeridos en los siguientes años por las fases de construcción e implementación.

Para el seguimiento de la gestión de la meta se ha definido la siguiente medición de predicción:

- Cumplir con el 100% de las entregas aprobadas, en el tiempo definido para cada caso.

Por otro lado, considerando que la presente meta se enfoca en la mitigación de los riesgos asociados a la liquidación del mercado de valores costarricense, su importancia puede valorarse desde la perspectiva de las exposiciones de riesgo que busca resolver, por lo cual es necesario realizar una estimación de impacto basada en la probabilidad de ocurrencia de un impago y en el volumen de activos expuesto, siendo en este caso la técnica del Valor en Riesgo (*VaR*, por su acrónimo en inglés) una herramienta muy útil.

El *VaR* como herramienta de medición de riesgos permite estimar la máxima pérdida posible que la economía costarricense estaría dispuesta a aceptar, dado un determinado nivel de significancia, ante la imposibilidad de la Bolsa Nacional de Valores (BNV) de resolver una incidencia de valores o efectivo, por la cual se impida la liquidación de las operaciones del mercado bursátil, visto ese mercado en forma de un solo agregado, tal y como se liquida actualmente.

Utilizando información histórica diaria (periodo de enero del 2010 a julio del 2012) del volumen negociado en la BNV por tipo de operación y mercado, el *VaR* se calcula en la suma de US\$340 millones, con un índice de confianza del 95%.

Bajo las circunstancias en las que se liquidan los mercados de valores del país (en un solo multilateral neto, con la única posibilidad de aplicarse todo o nada), no es necesario que exista una insuficiencia de fondos significativa para producir retrasos en la liquidación.

Por ejemplo, el 5 de abril de 2011 fue suficiente un faltante de US\$4,99 en la cuenta SINPE de uno de los liquidadores, para que la BNV tuviera que posponer la liquidación de todo el mercado (US\$281 millones) hasta que el miembro involucrado lograra fondear su cuenta. Eventos similares se repitieron el 9 de setiembre del 2010 y el 22 de agosto del 2011, cuando faltaron para completar la liquidación US\$6,22 y US\$10,43, respectivamente. Si bien los tres eventos fueron resueltos por la BNV en poco tiempo (cerca de dos minutos), en esas oportunidades debieron accionarse los protocolos establecidos para atender retrasos en la liquidación bursátil, con los riesgos operativos y de contagio a otros servicios SINPE que la situación supone.

Eventos con impactos más importantes en la hora de liquidación ocurrieron el 4 de octubre y el 5 de diciembre del 2011, al producirse retrasos de 23 y 15 minutos debido a faltantes de US\$400. En su oportunidad, personeros de la BNV manifestaron que uno de los eventos estuvo vinculado con la ausencia del efectivo suficiente para pagar las comisiones por los servicios que la propia bolsa cobra mensualmente a los intermediarios bursátiles, situación que a todas luces no debería entorpecer la liquidación de los diferentes mercados que organiza la entidad.

En contraposición con el modelo de liquidación que utiliza la BNV, la posibilidad de liquidar los distintos mercados en forma separada permitiría realizar una mejor administración del riesgo (se incrementa la transparencia en la liquidación de los contratos), estructurando la liquidación de cada mercado de acuerdo con las características propias de sus operaciones y de los mecanismos de gestión de riesgo que la BNV ha dispuesto para ellas (incumplimiento de la operación, remate del valor subyacente, préstamo de efectivo de Fogabona, préstamo de valores, etc.). Bajo este esquema de separación de riesgos, los resultados del VaR son los que en seguida se presentan:

Tipo de Operación	Composición del Mercado (Segundo Trimestre 2012)	VaR al 95% de confianza (Millones de US\$)	Mecanismo de Gestión de Riesgo
Mercado de Liquidez	46,3%	167,83	Remate del Subyacente
Recompras	32,4%	101,59	Remate del Subyacente
Mercado Primario	13,1%	113,05	Incumplimiento de la operación
Resto de Mercado Secundario	8,2%	57,94	FOGABONA, Préstamo de Valores

En este sentido, en lugar de administrar un riesgo de US\$340 millones con la liquidación del mercado de valores en forma agregada, con el manejo de un modelo de separación de mercados la BNV logra fraccionar ese riesgo, de manera tal que el mayor riesgo asociado alcanzaría la suma de US\$168 millones con el caso del Mercado de Liquidez, siendo éste equivalente al 49% del riesgo que, de acuerdo con la técnica VaR, enfrenta hoy la entidad. Visto de esta forma, la separación de la liquidación del mercado de valores contribuye a minimizar la probabilidad de ocurrencia de una cadena de impago hacia el resto de la economía costarricense, al reducir y facilitar la administración de valores en riesgo menores.

De conformidad con el Reglamento del Sistema de Pagos, y en su función como miembros liquidadores del mercado bursátil, los puestos de bolsa también pueden acceder voluntariamente al *Mercado Integrado de Liquidez* (MIL) para fondear sus cuentas; no obstante, a hoy su participación en ese mercado ha sido prácticamente nula. La técnica VaR empleada para el ejercicio no combina esta posibilidad, por cuanto la misma no permite estimar eventos que no hayan ocurrido.

Por otro lado, con el informe "*Propuesta Presentada por el Grupo Asesor al Banco Central de Costa Rica y al Consejo Nacional para el Desarrollo del Mercado de Valores de Costa Rica*" (agosto del 2012), preparado por el Banco Mundial como parte del programa de asistencia técnica para la elaboración de un plan de ruta estratégico para el mercado, dicho organismo hace la siguiente recomendación en virtud de los riesgos que coexisten con el modelo empleado por la BNV para procesar la compensación y liquidación de los contratos bursátiles:

"Realizar un análisis detallado de la liquidez real del mercado, de los plazos de liquidación de las operaciones y de los sistemas de garantías o respaldo para el cumplimiento de las operaciones para luego definir el modelo de compensación y liquidación para cada mercado (acciones, renta fija, derivados, monedas, mercados integrados, mercados primario y secundario) y expedir las normas necesarias para su implementación y control del riesgo de crédito asociado:

- i. por operación,*
- ii. por neto financiero y por operación valores, y*
- iii. por netos financiero y valores."*

En el referido informe también se recomienda que la BNV reporte al BCCR la totalidad de las operaciones desde el propio momento de su celebración, en el entendido de que:

“El BCCR es la entidad que por disposición legal tiene a su cargo el control de los medios de pago, el control de la liquidez y de los mercados de liquidez. Igualmente le corresponde la definición de los modelos y procesos vinculados a la compensación y liquidación de operaciones”.

Para lograr lo anterior, será necesario disponer en el BCCR de la infraestructura tecnológica que procese los flujos de información relacionados.

Departamento	Metas o acciones departamentales	Metas de la división a las que aportan
Equipos de trabajo conformados por funcionarios de los departamentos de Sistema de Pagos y Tesorería	1	1
Departamento Sistemas de Pagos	2	2

Productos y servicios

Para la consecución de las acciones estratégicas planteadas y la atención de sus actividades cotidianas, la División de Servicios Financieros proveerá en el 2013 los productos y servicios que se especifican a continuación:

1. Gestión de Numerario

Actividades derivadas del artículo 3 de la Ley 7558, relacionadas con la emisión de billetes y monedas de acuerdo con las necesidades reales de la economía nacional.

2. Banco-cajero del Estado

Actividades derivadas de los artículos 99 y 100 de la Ley 7558, relacionadas con la prestación de servicios al Gobierno Central en materia de recaudación y distribución de impuestos específicos, impuesto de renta y manejo de la deuda pública interna.

El Departamento de Tesorería es el responsable de la gestión de estos primeros dos servicios. El primero vinculado con la administración del numerario nacional y el segundo relacionado con el apoyo técnico y financiero que provee el BCCR al Estado y sus instituciones, con fundamento en su rol de banco-cajero del Estado.

Con el fin de proveer ambos servicios bajo condiciones adecuadas de calidad, el Departamento de Tesorería requiere mantener un equipo humano altamente especializado y contar además con la dotación de recursos que le permita realizar las siguientes actividades:

- Continuar con la campaña informativa sobre la nueva familia de billetes, con el fin de que la ciudadanía conozca las seguridades que incorporan sus billetes.
- Viáticos y transporte para asistir actividades oficiales y recibir capacitación en el exterior, con el propósito de tecnificar al personal en aspectos propios del negocio y de poder implementar controles efectivos en los procesos de compras de numerario.
- La compra de valores, numerario nacional y especies fiscales, que se han estimado para el año.
- Compra del equipo técnico requerido para generar la capacidad de verificación de la autenticidad del numerario, con el fin de aprovechar las modernas seguridades que incorporan los billetes de la nueva familia.
- Renovación del software básico que se requiere para mantener las funciones de estadísticas, vitales para los análisis que se llevan cabo en la tesorería.

La gestión del Departamento de Tesorería también contribuye con la eficiencia del sistema de pagos costarricense, a través de las mejoras en la logística del numerario que introducen las *Custodias Auxiliares* (CAN) y las que producirá la puesta en funcionamiento del *Mercado de Numerario* (MEN).

3. Plataforma SINPE

Actividades derivadas de los artículos 3 y 69 de la Ley 7558, 117 y 130 de la Ley 7732, y 11 de la Ley 8876, para promover la eficiencia y la seguridad del sistema de pagos costarricense, a través del desarrollo de una infraestructura tecnológica de servicios que compense y liquide los principales mercados en los que participan las entidades del sistema financiero nacional, cumpliendo con estándares internacionales sobre eficiencia y seguridad.

El Departamento de Sistemas de Pagos es el responsable de la gestión de este tercer servicio, el que se provee con el fin de atender la parte del negocio que complementa la infraestructura tecnológica del SINPE.

Con el fin de proveer los servicios del SINPE bajo condiciones adecuadas de calidad, el Departamento Sistema de Pagos requiere mantener un equipo humano altamente especializado y contar además con la dotación de recursos que le permita realizar las siguientes actividades:

- Informar oportunamente sobre aspectos relevantes del sistema de pagos a la ciudadanía, por medios masivos de comunicación.
- Extender sus servicios de capacitación para cubrir oportunamente las necesidades de los clientes, en lo que respecta a impartir las charlas en sedes fuera del BCCR y en horarios no regulares de trabajo.
- Viáticos y transporte para asistir a actividades oficiales y recibir capacitación en el exterior, con el propósito de tecnificar al personal en aspectos propios del negocio y de mantener las representaciones oficiales en los comités de trabajo y foros internacionales sobre sistemas de pagos.
- Renovación del software básico que se requiere para mantener las funciones de capacitación y divulgación del sistema de pagos.

Para contribuir con la meta de reducir los costos de transacción, el Departamento Sistemas de Pagos monitorea constantemente la evolución transaccional del SINPE y promueve su uso, tanto en el contexto de sus asociados como en el segmento de empresas cuyas actividades comerciales producen un alto volumen transaccional de pagos.

Los tres servicios antes mencionados resumen las actividades diarias de la División de Servicios Financieros, en virtud de los mandatos legales que determinan su funcionamiento. Con estos mismos propósitos, la división mantiene una constante revisión de sus procedimientos de trabajo para acompañar las operaciones con procesos de mejora que promuevan la eficiencia y fortalezcan su sistema de control interno.

Las acciones estratégicas que estarán desarrollando los departamentos durante el 2013, particularmente la número 1 (monedero móvil) y la número 3 (modelo de operación del mercado de valores), impactan directamente el servicio de la plataforma SINPE, por cuanto implican la puesta en marcha de nuevas funcionalidades tecnológicas sobre dicha plataforma. Además, sobre la gestión de numerario nacional, por cuanto se espera que el monedero móvil propicie una reducción de los billetes y monedas en circulación.