

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, en los incisos II y III, artículo 8, del acta de la sesión 6031-2021, celebrada el 3 de noviembre del 2021,

II. En lo atinente a modificaciones reglamentarias que deben ser remitidas en consulta:

resolvió en firme:

remitir en consulta pública, a la luz de lo establecido en el numeral 3, artículo 361, de la *Ley General de la Administración Pública*, Ley 6227, las siguientes modificaciones al *Reglamento de Operaciones Cambiarias de Contado* (ROCC) y a las *Regulaciones de Política Monetaria*, en el entendido de que, en un plazo máximo de 10 días hábiles, contado a partir de su publicación en el diario oficial La Gaceta, se deberán enviar a la Gerencia del Banco Central de Costa Rica, al correo electrónico ***correo-gerencia@bccr.fi.cr***, los comentarios y observaciones sobre el particular:

“Junta Directiva Proyectos de acuerdo

considerando que:

- A. El Banco Central de Costa Rica (BCCR) tiene como principal objetivo el mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional. Como parte de la consecución de este objetivo, es fundamental promover el ordenado funcionamiento del mercado cambiario.
- B. La *Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica*, dispone en su artículo 3, entre otras, que son funciones esenciales del Banco Central: “*b) la custodia y la administración de las reservas monetarias internacionales de la Nación, c) la definición y el manejo de la política monetaria y cambiaria, (...) e) la promoción de condiciones favorables al robustecimiento de la liquidez, la solvencia y el buen funcionamiento del Sistema Financiero Nacional.*” Asimismo, en el artículo 28, inciso c) se indica que la Junta Directiva del Banco Central tiene, entre sus atribuciones, competencias y deberes, “*Dirigir la política monetaria, cambiaria y crediticia de la República y reglamentar, de modo general y uniforme, las normas a que los intermediarios financieros deberán ajustarse.*”; y en el inciso l), de ese mismo artículo, se establece que este órgano colegiado podrá “*Acordar, reformar e interpretar los reglamentos internos del Banco y regular sus servicios de organización y administración.*” Por su parte, el artículo 89 dispone que “*Las instituciones del sector público no bancario efectuarán sus transacciones de compra-venta de divisas por medio del Banco Central o de los bancos comerciales del Estado, en los que se delegue la realización de tales transacciones. (...).*”
- C. Con el propósito de mejorar el proceso de formación de precios, es necesario revisar la forma en que el Sector Público no Bancario (SPNB) gestiona sus compras y ventas de divisas ante el BCCR:
 - i. A partir del 2020, las entidades del SPNB han mostrado una demanda creciente de divisas ante el Banco Central. En el 2020 estas demandaron USD 380 millones más que en 2019 y en los primeros nueve meses de 2021, el incremento con respecto al total de

2020 es de cerca de USD 570 millones (es decir, solo en los primeros nueve meses de 2021 el SPNB demandó alrededor de USD 950 millones más que en todo 2019).

- ii. Para satisfacer esos requerimientos, el Banco Central debe acudir al Mercado de Monedas Extranjeras (MONEX) a adquirir divisas.
 - iii. En 2020 el mercado cambiario se contrajo: los montos transados en el mercado privado de cambios (las “ventanillas” de los intermediarios cambiarios) se redujeron en USD 2.342 millones con respecto al 2019, mientras que en MONEX los montos transados se redujeron en USD 660 millones con respecto a 2019.
 - iv. Estas condiciones provocaron mayores dificultades para que el BCCR comprara en MONEX los dólares que le vendió al SPNB.
 - v. Las entidades del SPNB presentan ante el BCCR sus requerimientos de divisas sin que necesariamente valoren factores como la magnitud de su demanda respecto al tamaño, estacionalidad y tendencia del mercado. Al no existir un mecanismo que discipline y racionalice la demanda por divisas del SPNB, se han presentado situaciones en que los requerimientos del SPNB superan, por mucho, el promedio diario del monto negociado en Monex, por lo que el Banco Central ha debido recurrir al uso de las reservas internacionales netas (RIN) para cubrir esta demanda.
- D. Existen participantes de magnitud sistémica en el mercado cambiario (dado el monto de los activos que administran y, por tanto, el poder de mercado que pueden ejercer), cuya demanda por dólares se ha incrementado en el tiempo. Por ejemplo, de acuerdo con información pública (datos del sitio WEB de la Supen), el crecimiento en la cartera en dólares del agregado del Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias más el Fondo de Capitalización Laboral, en los primeros nueve meses de 2021 es USD 745.5 millones. En ese mismo periodo, se han observado altas concentraciones de compras en períodos cortos por parte de estas entidades, las cuales ejercen presión sobre el tipo de cambio, presión que podría mitigarse si se evitan dichas concentraciones y se distribuye en el tiempo la demanda de dólares de estos administradores de fondos de terceros.
- E. Todas las condiciones expuestas en los considerandos precedentes han contribuido a que las RIN del BCCR se hayan reducido entre enero de 2020 y setiembre de 2021, aunque todavía se encuentran en niveles adecuados.
- F. La oferta relativa de instrumentos de ahorro en dólares en el mercado costarricense ha disminuido, como consecuencia de la decisión del Ministerio de Hacienda de reducir su captación relativa en ese mercado e inducir así reducciones en las tasas de interés en dólares. A la vez, el proceso gradual de colonización de créditos implica que, para mantener su posición neta en moneda extranjera, los intermediarios financieros requieren encontrar activos alternativos en dólares.
- G. Para ordenar la gestión de divisas por parte del SPNB, profundizar el mercado cambiario, promover una eficiente formación de precios y fortalecer la posición de RIN del BCCR, es preciso adoptar las siguientes medidas:
- i. Mejorar la programación de las compras y ventas de divisas al BCCR por parte de las entidades del SPNB e introducir límites a los montos diarios y semanales que pueden

transar, así como como establecer recargos por montos superiores a los límites establecidos.

- ii. Canalizar al MONEX la demanda y oferta de divisas por parte de los administradores de fondos de terceros, con el fin de: (i) profundizar el volumen de transacciones en MONEX, para mejorar el proceso de formación de precios; (ii) mejorar el contenido informativo que ejerce la demanda incremental de este tipo de fondos, sobre la generación de expectativas cambiarias al evitarse que una transacción que se cotiza simultáneamente en varias mesas de dinero se perciba de una magnitud superior a la que efectivamente el administrador de fondos ejecutará; y (iii) permitir al BCCR y a los demás participantes del mercado cambiario contar con información más precisa sobre el monto de divisas negociado por los administradores de fondos de terceros. El incumplimiento de estas disposiciones por parte de los intermediarios cambiarios estaría sujeto a las sanciones establecidas en el artículo 22, inciso c) del Reglamento de Operaciones Cambiarias de Contado.
 - iii. Activar la captación del BCCR en dólares, lo que permitiría al BCCR ofrecer activos en moneda extranjera al sistema financiero, en un contexto de insuficiencia de oferta de instrumentos en dicha moneda en el mercado nacional, a la vez que se fortalece la posición de RIN del país. Se estima que el costo anual, asociado a este tipo de instrumentos será inferior al 0,01% del PIB. Ello resulta aceptable en consideración del interés público que se pretende satisfacer, cual es fortalecer la estabilidad interna y externa de la moneda nacional y asegurar su conversión a otras monedas, según el mandato legal dado al Banco Central en el artículo 2 de su Ley Orgánica.
- H. Las medidas propuestas cuentan con un informe de valoración de riesgos, emitido por el Departamento de Gestión Integral de Riesgos y Cumplimiento en conjunto con la Administración del BCCR.

En cuanto al *Reglamento de Operaciones Cambiarias de Contado (ROCC)*

dispuso:

- a) Modificar los artículos 1 y 2 del ROCC, para que se lean de la siguiente forma:

Artículo 1.- Objetivo

El presente Reglamento tiene como objetivo establecer las normas que regulan las operaciones cambiarias de contado y las disposiciones a las que deben sujetarse los agentes que las realizan como parte del giro normal de su negocio con el propósito de obtener un lucro derivado de la intermediación en el mercado cambiario, de conformidad con lo dispuesto en la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, Ley 7558, del 27 de noviembre de 1995.

Para los efectos del presente Reglamento se entiende por operaciones cambiarias de contado, aquellas transacciones por medio de las cuales se efectúa un intercambio de moneda nacional por moneda extranjera o viceversa, el cual se hace efectivo en un período no mayor a dos días hábiles. La aplicación de esta definición se realizará atendiendo al principio de realidad económica, que implica la valoración de los efectos económicos de las transacciones con independencia de las formas jurídicas que adopten los instrumentos por medio de las cuales éstas se materializan.

También se considerarán operaciones cambiarias de contado aquellas transacciones en que se adquiere un activo financiero para su venta posterior, liquidada en una moneda diferente a la de la transacción original de compra, cuando entre las fechas de cumplimiento efectivo de tales operaciones exista un plazo no mayor a dos días hábiles.

Artículo 2.- Intermediarios cambiarios

Conforme con el artículo 86 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, podrán participar en el mercado cambiario, por cuenta y riesgo propio, el Banco Central de Costa Rica y las entidades financieras supervisadas por la Superintendencia General de Entidades Financieras.

Asimismo, podrán participar como intermediarios entre compradores y vendedores en la negociación de monedas extranjeras en el mercado cambiario nacional, los Puestos de Bolsa y otras empresas bajo la figura de Casa de Cambio, que autorice la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, las que cumplirán, además de las disposiciones de carácter general establecidas para todos los intermediarios cambiarios, con los términos particulares contemplados en este Reglamento.

Quienes participen como intermediarios entre compradores y vendedores en la negociación de monedas extranjeras en el mercado cambiario nacional, lo harán por cuenta y riesgo propio.

Todas las entidades autorizadas para participar en el mercado cambiario deberán mantener un sistema contable que permita identificar las operaciones correspondientes al mercado cambiario y disponer de acceso al servicio MONEX del SINPE, sujeto a la elección dentro de las siguientes modalidades:

- a) Intermediarios cambiarios que disponen de SINPE, deberán suscribir el acceso al servicio MONEX.*
- b) Intermediarios cambiarios que dispongan de SINPE bajo la modalidad de representación, podrán elegir el acceso al servicio MONEX bajo representación, el cual estará limitado al servicio de envío de los informes de operaciones cambiarias, o solicitar la modalidad detallada en el punto a).*

El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero incluirá dentro de su catálogo de cuentas lo que corresponda para la aplicación de lo aquí indicado.

Los intermediarios cambiarios autorizados para participar en el mercado cambiario no podrán participar en el servicio denominado MONEX - CENTRAL DIRECTO del Banco Central.

- b) Modificar el primer párrafo del artículo 3 del ROCC, para que en adelante se lea de la siguiente forma:

Artículo 3.- Información por suministrar

Los intermediarios autorizados deberán suministrar al Banco Central de Costa Rica, por medio del sistema MONEX, sea como participante directo o como representado, de conformidad con la Norma Complementaria del Mercado de Monedas Extranjeras y el Estándar Electrónico del Mercado de Monedas Extranjeras, la siguiente información sobre sus operaciones en el mercado cambiario:

(...)

- c) Adicionar un nuevo artículo 6 bis cuyo texto dirá:

Artículo 6 (bis). - Gestión de requerimientos de divisas de entidades financieras reguladas que administran fondos de terceros

Los intermediarios cambiarios autorizados podrán realizar operaciones cambiarias de contado con entidades financieras reguladas que administran fondos de terceros, en el tanto esas entidades administradoras gestionen fondos de terceros por un monto global - incluyendo la suma de todos los fondos administrados, independientemente de sus características- inferior al determinado por la Gerencia del Banco Central. Para la determinación del monto global indicado, la Gerencia deberá contar con una recomendación de la Comisión de Mercados. El incumplimiento de esta disposición estará sujeto al marco sancionatorio detallado en este Reglamento.

Las entidades financieras reguladas que administran fondos de terceros que no puedan realizar operaciones cambiarias de contado con los intermediarios cambiarios autorizados, podrán acudir al servicio Monex del Sinpe para efectuar sus operaciones cambiarias.

- d) Adicionar un párrafo final al artículo 10, cuyo texto dirá:

Artículo 10.- Compra y Venta de Divisas del Sector Público no Bancario

(...)

Las entidades del SPNB deberán programar con el Banco Central sus compras o ventas de divisas, en las condiciones y por medio de las facilidades que brinde el Banco Central, para las operaciones que no califican para ser realizadas en las ventanillas de los bancos comerciales del Estado. Los montos diarios que se programen no podrán ser superiores al monto máximo de compras o ventas que defina (y comunique) el Banco Central a cada entidad. A partir de las programaciones que realicen las entidades del SPNB, el Banco Central podrá exigir modificaciones a los montos diarios programados o bien podrá rechazar parcial o totalmente una programación de compra o venta realizada por las entidades del SPNB. Adicionalmente, el BCCR podrá establecer tipos de cambio diferenciados por monto (es decir, recargos por sumas en exceso), para ejecutar las compras o ventas programadas.

La determinación de los límites al monto diario y los recargos a montos que superen los límites establecidos, le corresponderán a la Gerencia, para lo que deberá contar con una recomendación de la Comisión de Mercados.

En lo referente a las Regulaciones de Política Monetaria:

dispuso:

- a) Modificar el literal E, del numeral 4, y el numeral 5, ambos del Título IV, *Operaciones de Mercado Abierto*, para que en adelante se lean de la siguiente forma:

1. Operaciones para el control de la liquidez y captación en dólares

D. (...)

E. El volumen transado en colones por el Banco Central de Costa Rica en el MIL estará determinado por las condiciones de liquidez según lo establecido por el Ejercicio Diario de Seguimiento de Liquidez de la División Económica. Las condiciones para la participación del BCCR en el MIL en dólares, se llevarán a cabo según lo determinado por la Junta Directiva del BCCR y por la Comisión de Mercados.

F. (...)

5. La intervención del Banco Central de Costa Rica en el Mercado Integrado de Liquidez estará a cargo del Departamento de Operaciones Nacionales de la División Gestión de Activos y Pasivos, bajo los parámetros definidos por la Comisión de Mercados. La intervención en colones se hará tomando en consideración los resultados del Ejercicio Diario de Seguimiento de Liquidez; y la intervención en dólares, se realizará según lo que estipule la Comisión de Mercados.”

III. En cuanto a las Políticas generales para la administración de pasivos:

dispuso en firme:

aprobar las siguientes modificaciones a las *Políticas generales para la administración de pasivos*, según se indica seguidamente:

- a) Modificar el inciso e) del artículo 4, para que en adelante se lea de la siguiente forma.

Artículo 4. Funciones de la Comisión de Mercados

(...)

e. Establecer los parámetros que considere pertinentes para convocar a los participantes del Mercado Integrado de Liquidez a subastas de inyección o contracción de liquidez en colones, así como las captaciones en dólares, según las disposiciones establecidas por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica.

- b) Modificar el inciso b) del artículo 5, para que en adelante se lea de la siguiente forma:

Artículo 5. Funciones de la División Económica

(...)

b. Efectuará un ejercicio diario de seguimiento de liquidez que permita determinar la intervención diaria en colones del Banco Central en el mercado de dinero. Dicho ejercicio será la base para la ejecución de las operaciones que se realicen como parte del Tramo de Política Monetaria.

- c) Modificar el literal a) del artículo 6, para que en adelante se lea de la siguiente forma:

Artículo 6. Funciones de la División Gestión de Activos y Pasivos

(...)

a. Ejecutará las tareas necesarias para garantizar la participación del Banco Central de Costa Rica en el mercado de liquidez, según los parámetros definidos en estas Políticas.

- d) Modificar el artículo 8, para que en adelante se lea de la siguiente forma:

Artículo 8. Alcance

Las políticas contenidas en este capítulo se refieren exclusivamente a la administración de los activos y pasivos del BCCR que serán utilizados para el afinamiento de la política monetaria, así como a la captación en dólares que se realice en el MIL.

- e) Modificar únicamente el título del artículo 16, para que en adelante se lea de la siguiente forma:

Artículo 16. Dinámica de la Intervención del Banco Central de Costa Rica en el MIL en colones

(...)

- f) Adicionar un artículo 17 bis, cuyo texto dirá:

Artículo 17 bis. Captación de moneda extranjera por parte del BCCR en el MIL

La captación de moneda extranjera por parte del Banco Central de Costa Rica en el MIL se llevará a cabo según lo definido por la Junta Directiva del BCCR y los parámetros establecidos por la Comisión de Mercados.

Las contrapartes del Banco Central de Costa Rica en las operaciones de captación de moneda extranjera serán únicamente entidades financieras supervisadas y reguladas por la SUGEF, SUGEVAL, SUPEN y SUGESE, además de los fondos de inversión y fondos de pensiones, esto en apego a las disposiciones legales y regulaciones prudenciales adicionales vigentes que rigen la actuación de estos participantes.

Este último rige a partir de su firmeza.

Atentamente,



Documento suscrito mediante firma digital.

Jorge Monge Bonilla
Secretario General