

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica en el artículo 6, del acta de la sesión 5852-2018, celebrada el 7 de noviembre de 2018,

**considerando que:**

1. El artículo 2 de la *Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica*, Ley 7558 establece, como parte de los objetivos de esta Entidad, promover un sistema de intermediación financiera estable, eficiente y competitivo y la eficiencia del sistema de pagos internos y externos y mantener su normal funcionamiento. Además, el literal e, artículo 3, de la citada Ley dispone, como una de sus funciones, la promoción de condiciones favorables al robustecimiento, la liquidez, la solvencia y el buen funcionamiento del Sistema Financiero Nacional.
2. La difícil situación fiscal en Costa Rica y en particular la incertidumbre y preocupación sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas han afectado el comportamiento del tipo de cambio y las tasas de interés, y tienen el potencial de afectar la estabilidad del Sistema Financiero.
3. En forma coordinada con el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, se han analizado diferentes medidas para enfrentar y mitigar potenciales situaciones de estrés en los mercados financieros.
4. Entre esas medidas está la participación eventual del Banco Central, cuando éste lo estime necesario, en el mercado de recompras, para mitigar eventuales tensiones de liquidez.
  - a. Sustento jurídico:
    - i. El inciso f, artículo 52, de la *Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica* faculta al Banco Central para comprar y vender valores en los mercados bancarios y bursátiles, mediante la figura del reporto u otras similares, utilizando para ello valores emitidos por el propio Banco Central de Costa Rica o por el Gobierno, que estén en circulación y que provengan del mercado secundario.
    - ii. El inciso c, artículo 59, de la *Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica* permite al Banco llevar a cabo operaciones de crédito distintas a las autorizadas expresamente por esa misma Ley, en el tanto no estén prohibidas por ésta y fueren compatibles con la naturaleza técnica del Banco Central y necesarias para el debido cumplimiento de sus deberes y funciones.
  - b. Sustento técnico
    - i. En el mercado de las recompras aproximadamente un 80% de los subyacentes son valores del Ministerio de Hacienda y del Banco Central de Costa Rica. Una eventual caída en el valor de los títulos del Ministerio de Hacienda podría redundar en un impacto fuerte en la liquidez de ese mercado, con riesgo de contagio para otros mercados relevantes, lo que podría generar tensiones de liquidez o refinanciamiento

sistémico. La participación del Banco Central en recompras garantizadas con valores estandarizados de deuda pública emitidos por el Ministerio de Hacienda y el Banco Central de Costa Rica podría mitigar esos riesgos.

- ii. El monto máximo para estas recompras sería de ₡220.000,00 millones, que representa aproximadamente un 50% del saldo de recompras con subyacente soberano.
5. Para favorecer la transmisión de las señales de política monetaria y mejorar la gestión de la liquidez que realiza el BCCR y su cobertura, es necesario autorizar la participación de los fondos de inversión y fondos de pensiones en el Mercado Integrado de Liquidez (MIL).
6. Como medida adicional para favorecer la transmisión de las señales de política monetaria y mejorar la gestión de la liquidez que realiza el BCCR y su cobertura, es necesario ampliar la variedad de garantías admisibles en el MIL, de forma tal que, certificados bancarios que forma una parte importante de los activos de los fondos de inversión, puedan ser utilizados como garantía para realizar operaciones en el MIL.
7. Las operaciones en el MIL se liquidan actualmente mediante el mecanismo de liquidación bilateral bruta. Este tipo de liquidación incrementa las necesidades de liquidez de los participantes y debilita el mecanismo de transmisión de tasas de interés. Puesto que el riesgo de crédito está ya de por sí mitigado en el MIL por los mecanismos de garantías (fundamentalmente colaterales soberanos), se propone permitir la liquidación en forma neta.

**dispuso, por unanimidad y en firme:**

1. Modificar el literal B, numeral 4, de las *Regulaciones de Política Monetaria*, para autorizar a los fondos de inversión y de pensiones a participar en el MIL y, además, permitir que los certificados bancarios funjan como garantías permitidas en el MIL. El literal debe leerse como sigue:

*El Banco Central de Costa Rica participará en el MIL otorgando crédito mediante Operaciones Diferidas de Liquidez garantizadas, solamente con las entidades financieras supervisadas y reguladas por la SUGEF, SUGEVAL, SUPEN y SUGESE, además de los fondos de inversión y fondos de pensiones. Para ello podrá utilizar como garantía, valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica o por el Gobierno que estén en circulación.*

*Asimismo, se aceptarán como garantía los títulos valores negociables emitidos por las entidades autónomas de Costa Rica y títulos valores negociables de emisores no residentes que estén denominados en moneda extranjera conforme con las disposiciones que se establezcan en las normas complementarias del servicio o por el órgano administrativo designado por la Junta Directiva del BCCR.*

*Bajo situaciones de tensión relevantes definidas por la Comisión de Ejecución de la Política Financiera, se podrán admitir como garantías instrumentos individuales emitidos por bancos comerciales locales, siempre y cuando no correspondan al mismo*

*grupo financiero y cuenten con los mecanismos de anotación y valoración correspondientes.*

*El Banco Central de Costa Rica también podrá contraer liquidez en el MIL, por medio de las Operaciones Diferidas de Liquidez, con estas entidades y con cualquier otra entidad participante que considere conveniente la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica.*

2. Modificar el artículo 242 del *Reglamento del Sistema de Pagos*, para eliminar la restricción para realizar operaciones por cuenta de terceros en MIL, de tal forma que se lea como sigue:

***Definición del servicio.*** *Mercado Integrado de Liquidez (MIL) es el servicio por medio del cual el BCCR controla la liquidez del sistema financiero, y los demás participantes realizan operaciones financieras para administrar posiciones de liquidez de corto plazo.*

3. Modificar el artículo 244 del *Reglamento del Sistema de Pagos*, para permitir que los participantes puedan realizar operaciones en el MIL por cuenta de terceros. El artículo debe leerse como sigue:

***Tipo de operaciones.*** *Los participantes podrán registrar operaciones diferidas de liquidez para demandar u ofertar dinero, conforme con sus necesidades propias o las de terceros.*

*Las operaciones diferidas de liquidez se componen de dos contratos pactados simultáneamente: el primero con una liquidación inmediata, en la cual una de las contrapartes se compromete a entregar a la otra una suma de dinero, y el segundo, a liquidarse en una fecha futura pactada por las partes, en la cual se activa la operación de contrapartida, se produce la devolución de los fondos y se cancela el rendimiento de la operación.*

*A solicitud de las partes que intervienen en las negociaciones, las operaciones diferidas de liquidez podrán respaldarse con activos financieros en garantía, los cuales permanecen pignorados bajo administración fiduciaria durante el plazo del contrato y se liberan al término del mismo.*

*El BCCR también podrá poner a disposición de los participantes una facilidad de depósito, de conformidad con los términos y las condiciones financieras que su Junta Directiva determine.*

4. Modificar el sistema de liquidación de las transacciones en el servicio MIL, para que se permita un sistema de liquidación neta. Instruir a la Administración para que implemente los cambios normativos y tecnológicos que se requieran para ejecutar esta medida, y encargar a la Administración para que en el lapso de 3 meses posterior a la implementación del numeral anterior, informe a este Cuerpo Colegiado sobre el resultado del cambio en el sistema de liquidación.

5. Facultar a la Comisión de Ejecución de la Política Financiera para que instruya a la Administración a invertir en recompras tripartitas denominadas en colones y ejecutadas en los sistemas que para ello provea la Bolsa Nacional de Valores S.A, hasta un monto equivalente a ₡220.000,00 millones. Dichas recompras deberán ser garantizadas con instrumentos estandarizados de deuda pública emitidos por el Ministerio de Hacienda y el Banco Central de Costa Rica. Las instrucciones de inversión en recompras deberán sustentarse en incrementos abruptos en los rendimientos del mercado de recompras, que a juicio de la Comisión de Ejecución de la Política Financiera puedan causar una alta volatilidad en variables como tasas de interés, tipo de cambio y valoraciones de las carteras de inversión de los diferentes participantes del Sistema Financiero Nacional, lo que a su vez podría generar problemas de liquidez debido al deterioro de las garantías y a una interrupción del normal funcionamiento del sistema de pagos.
6. Encargar a la Comisión de Ejecución de la Política Financiera que informe a este Cuerpo Colegiado sobre las transacciones efectuadas al amparo de esta resolución, en la sesión de Junta Directiva inmediata posterior a la inversión en recompras. El informe deberá contener las razones que motivaron las operaciones, así como las características de las operaciones.
7. Por las razones de interés público explicadas en los considerandos de este acuerdo, no remitir en consulta las modificaciones al *Reglamento de Sistema de Pagos* y a las *Regulaciones de Política Monetaria* indicadas en los puntos anteriores, de conformidad con lo estipulado en el inciso 2 del artículo 361 de la *Ley General de la Administración Pública*.
8. Este acuerdo rige a partir del 7 de noviembre de 2018.

Atentamente,



*Documento suscrito mediante firma digital.*

Jorge Luis Rivera Coto  
**Secretario General a.i.**