

# INFORME DE POLÍTICA MONETARIA

Octubre, 2021

**Rodrigo Cubero Brealey**

Presidente, Banco Central de Costa Rica

1.º de noviembre, 2021



# CONTENIDO

## 1. Entorno macroeconómico

- Economía internacional
- Actividad económica interna y mercado laboral
- Cuentas externas
- Cuentas fiscales
- Condiciones financieras
- Inflación

## 2. Acciones de política del BCCR

- Tasa de política monetaria
- Facilidad crediticia para los intermediarios financieros
- Gestión de la liquidez de corto plazo de la economía
- Participación del BCCR en el mercado cambiario

## 3. Proyecciones y balance de riesgos

## 4. Retos para los bancos centrales



# ENTORNO MACROECONÓMICO

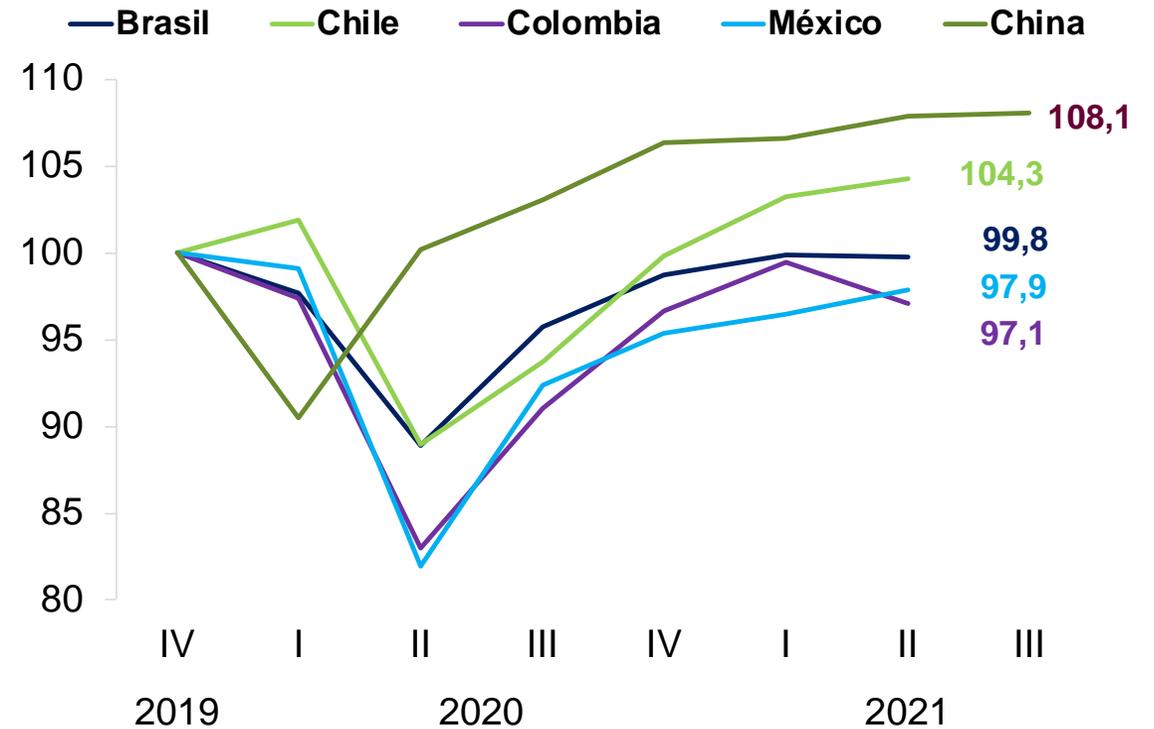
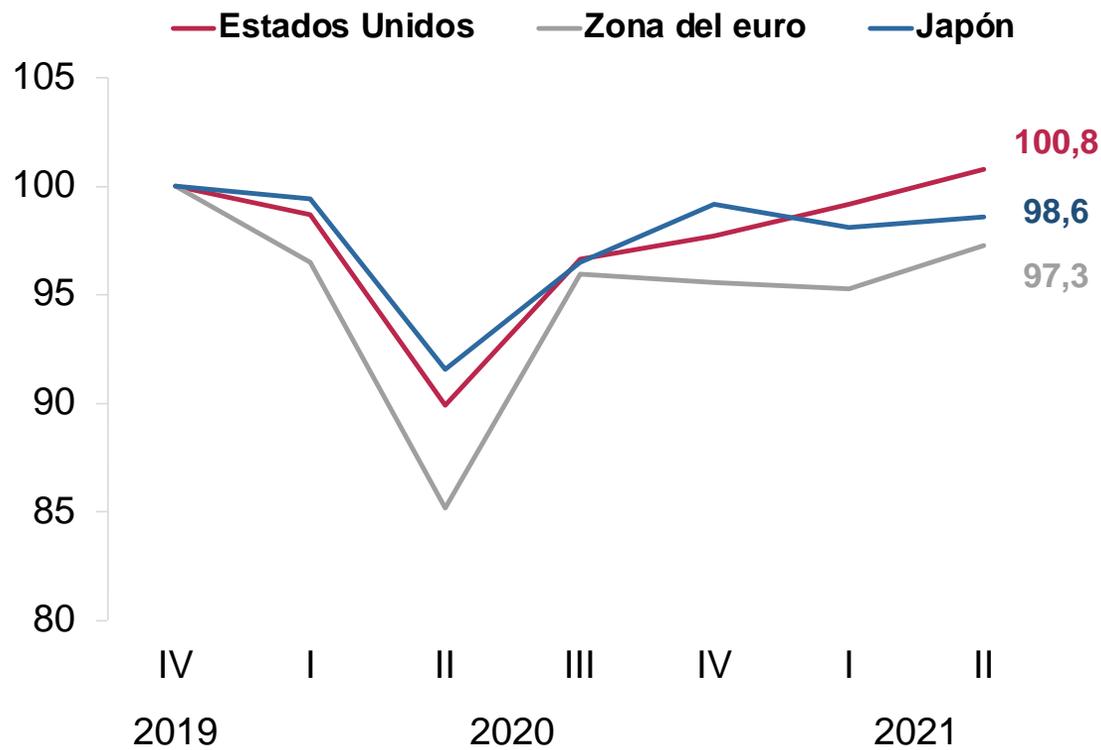
## ECONOMÍA INTERNACIONAL

1

La actividad económica global muestra una rápida recuperación, pero sigue condicionada por la evolución de la pandemia.

### Niveles de actividad económica en algunas economías

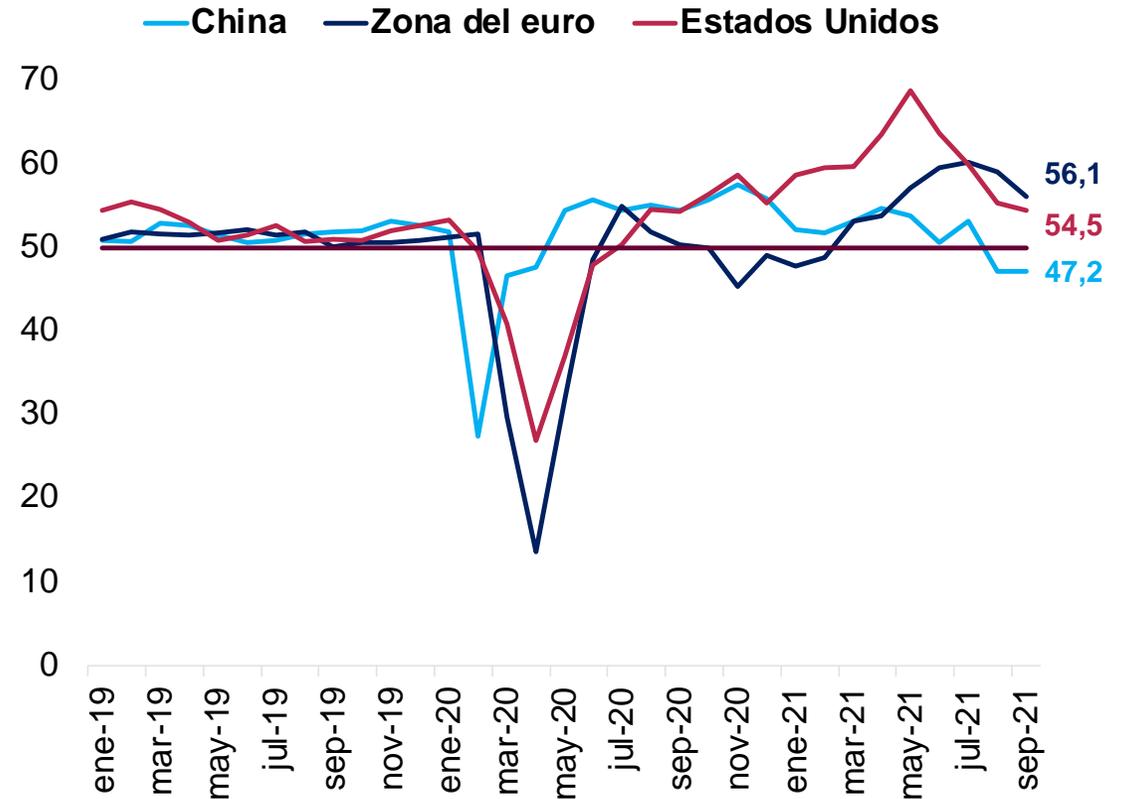
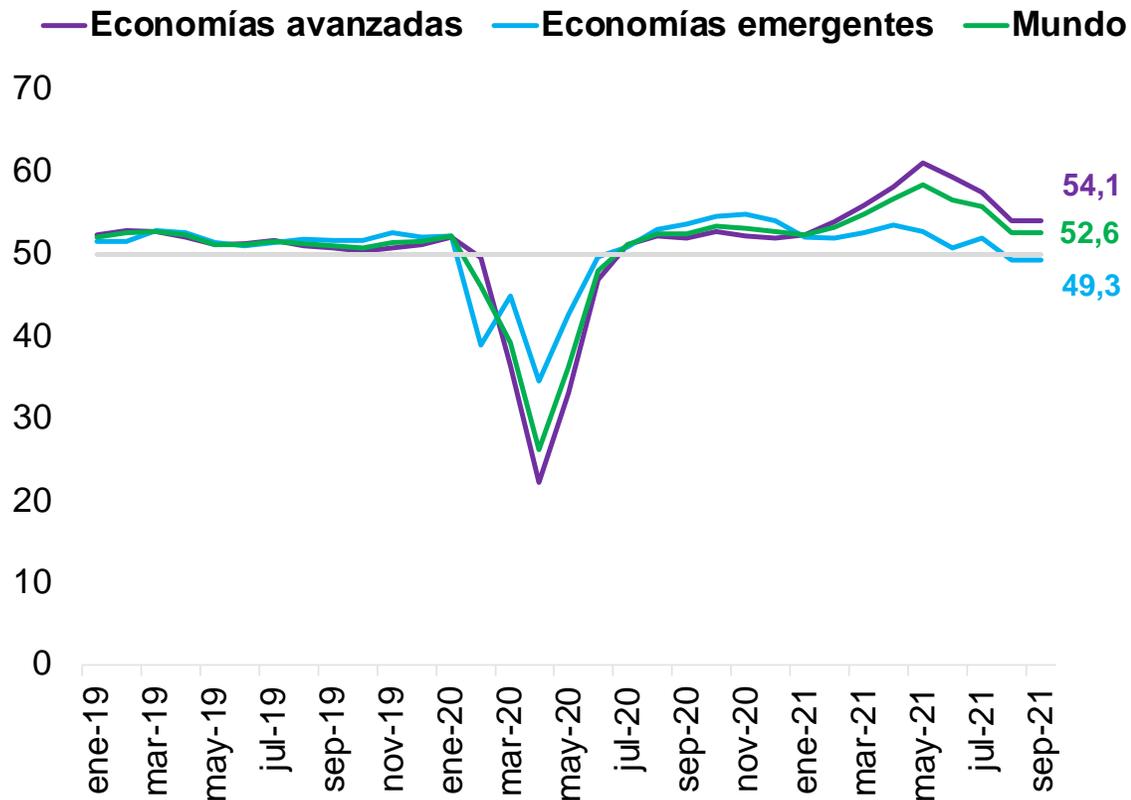
Índice de volumen (IV trimestre del 2019=100)



Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de la base de datos de la OCDE.

Pese a la reactivación, hay señales de moderación en algunas economías.

### Índices de gerentes de compra



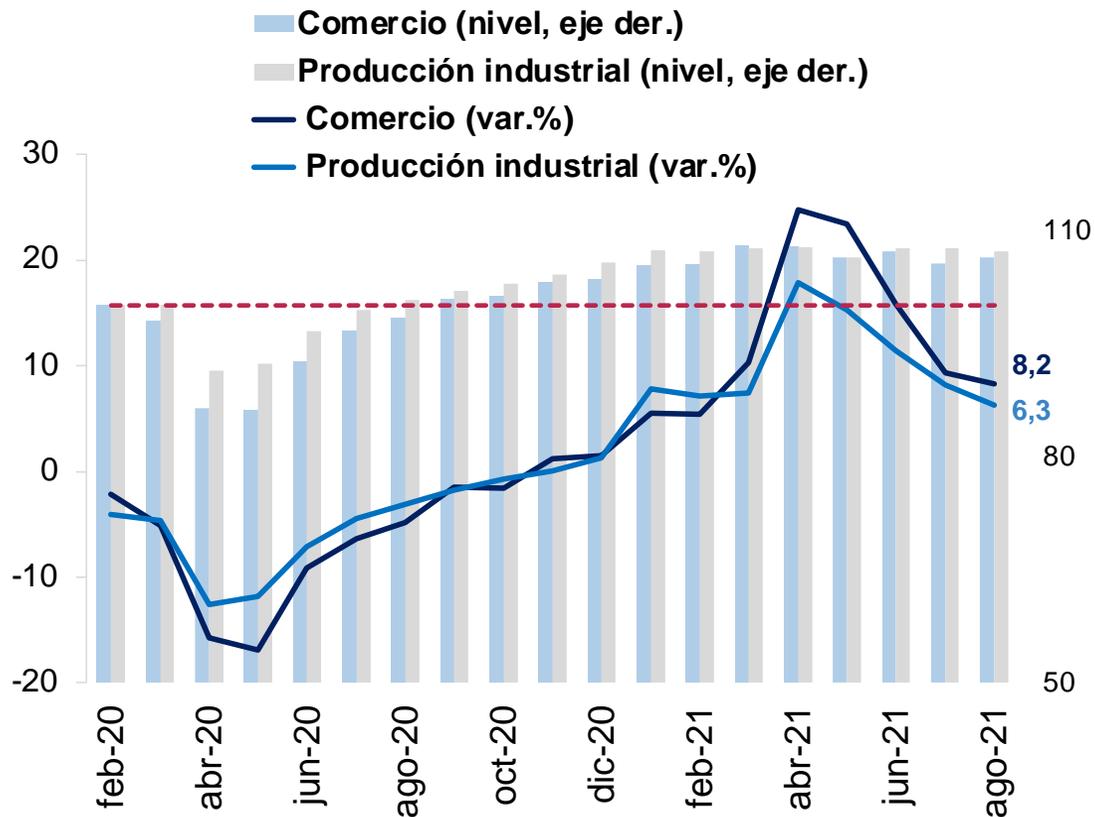
Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de Bloomberg.

Pese a la reactivación, hay algunas señales de moderación en la economía internacional.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

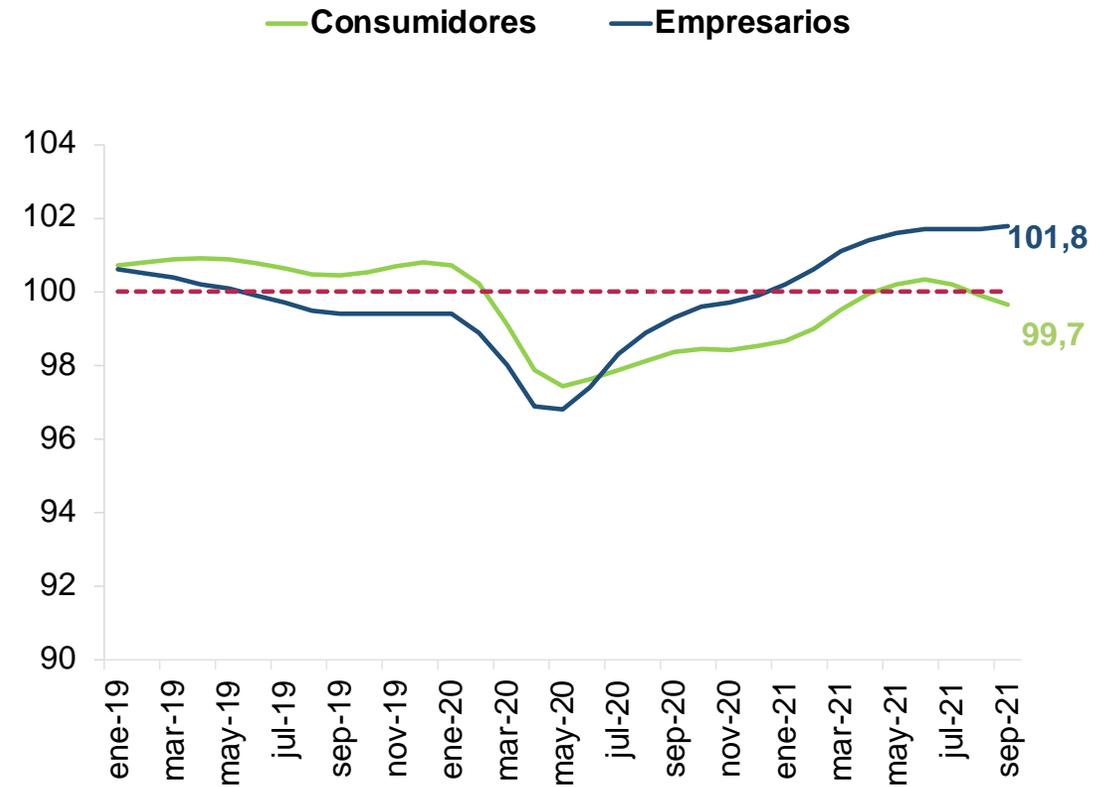
Indicadores de actividad económica

Variación interanual en porcentajes (feb. 2020=100)



Indicadores de confianza (OCDE)<sup>1</sup>

En puntos



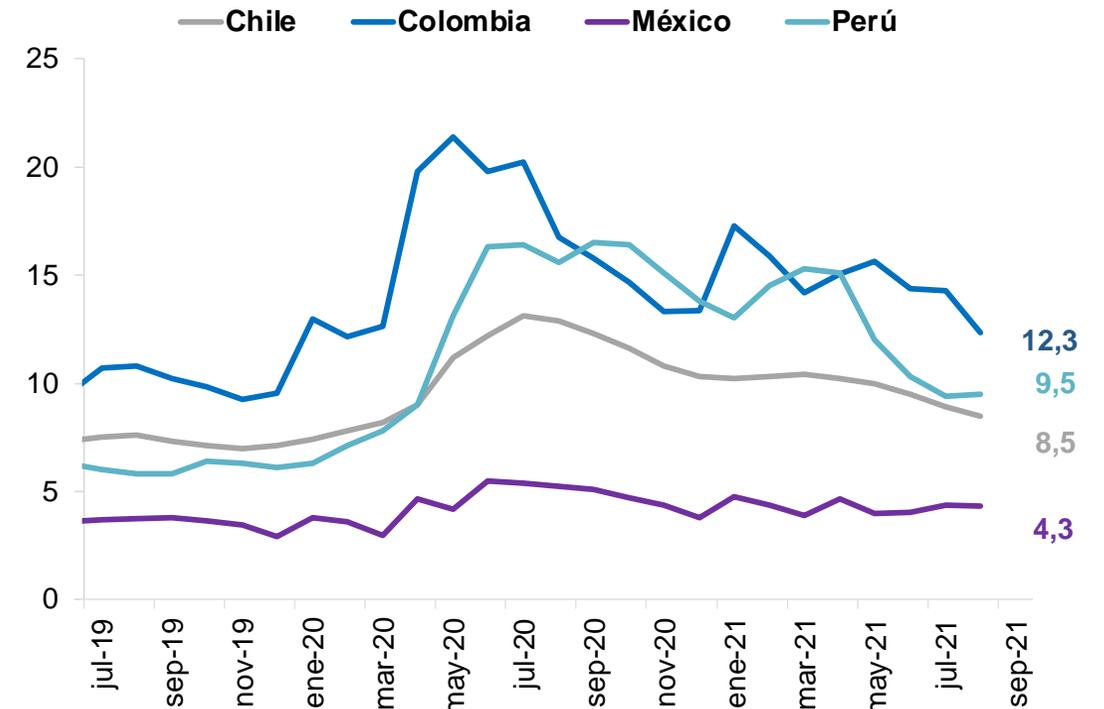
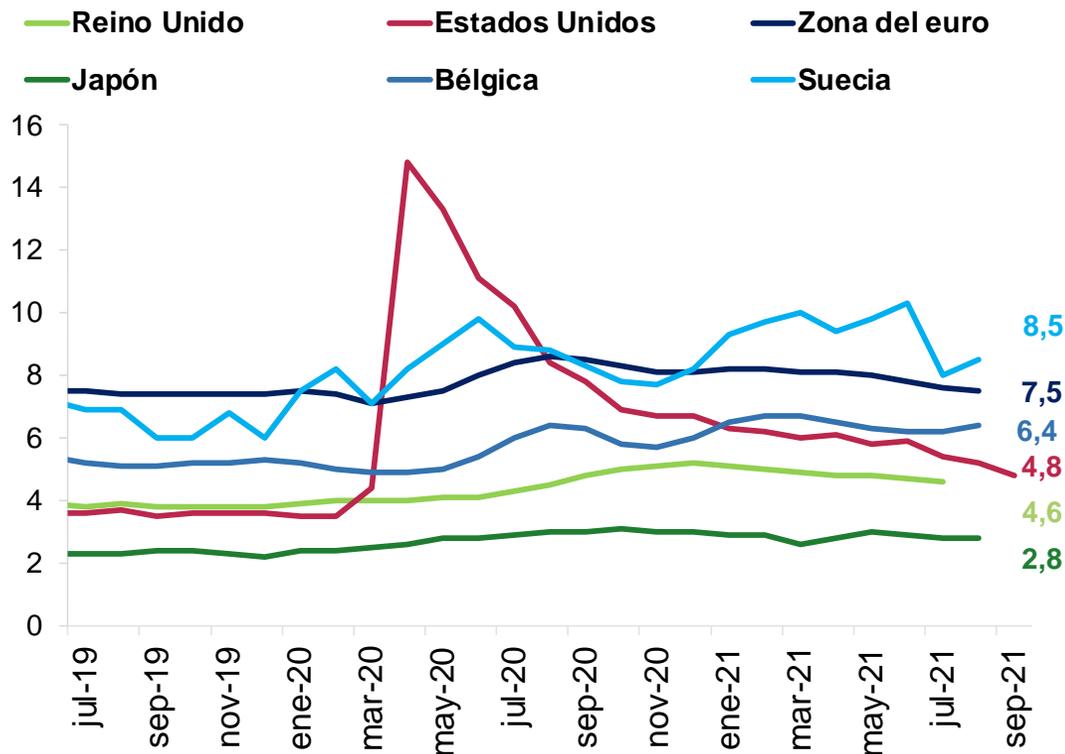
<sup>1</sup> Valores por encima de 100 representan optimismo.

Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis (CPB) y OCDE.

Los indicadores del mercado laboral también han mejorado, aunque más lentamente que la producción.

### Tasa de desempleo en algunas economías

En porcentajes



Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de Bloomberg.

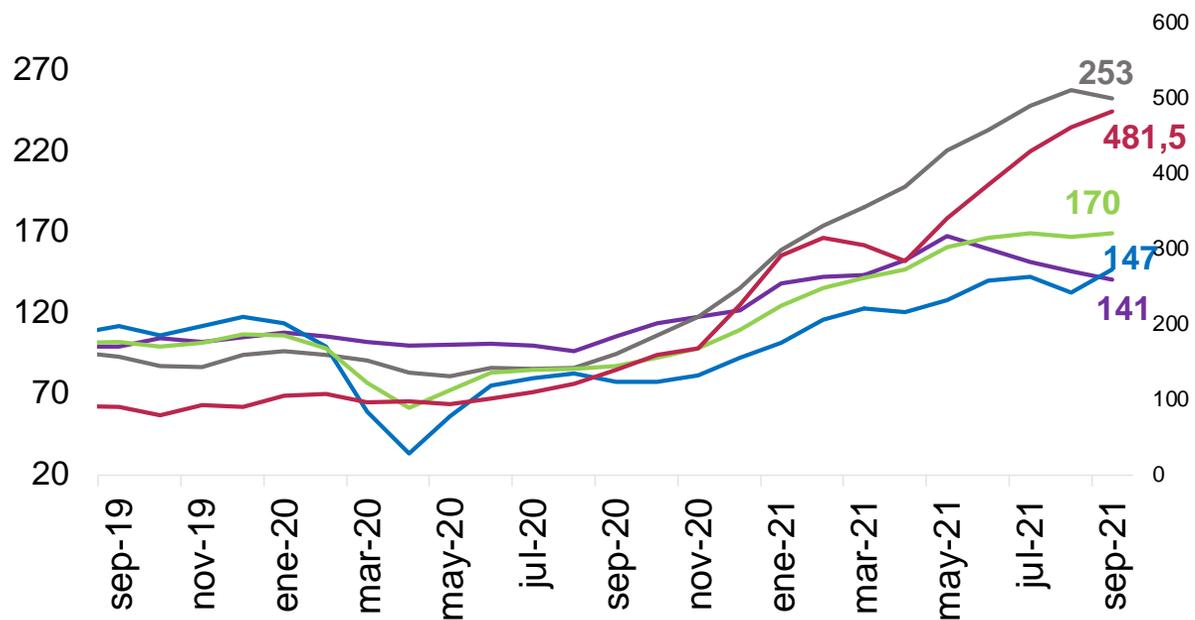
La recuperación económica global ha ido acompañada de un aumento en el precio internacional de las materias primas.

### Indicadores de precios de materias primas

#### Índice de precios de materias primas importadas<sup>1</sup>

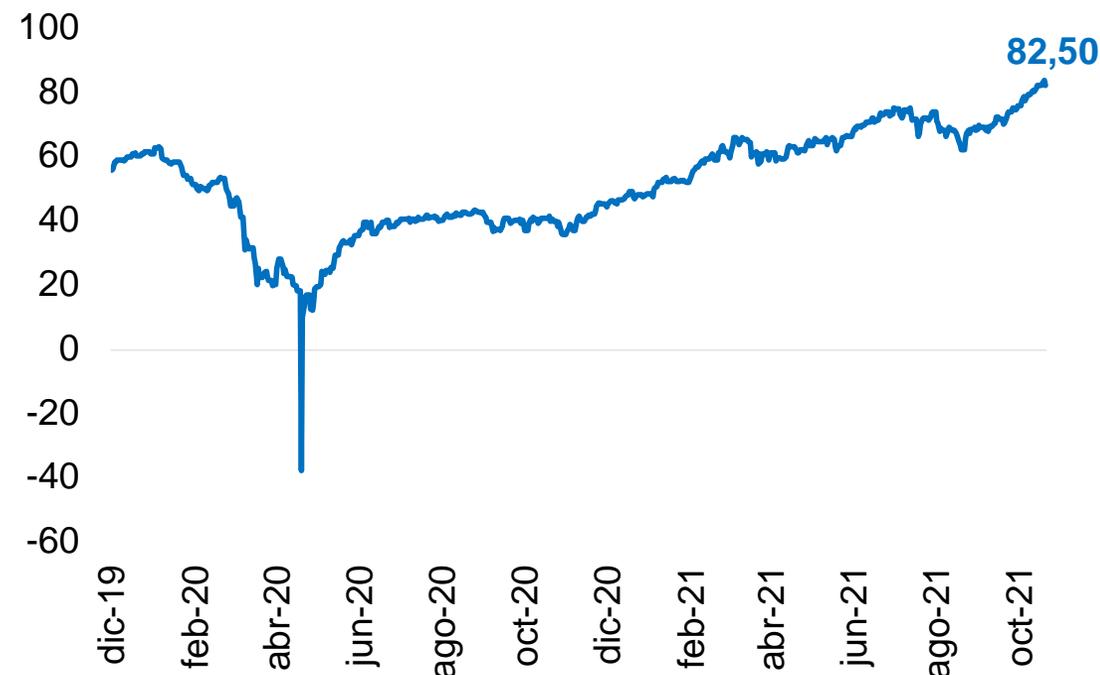
Ponderaciones anuales móviles (2017=100)

— Granos 2/ — Metales 3/ — Combustibles — Total — Costos de envío (eje der.)



#### Precio del petróleo WTI

USD por barril



1/ Las ponderaciones son datos anuales móviles, tal que el ponderador del producto i para el año t corresponde al peso relativo de ese producto en las importaciones del año t-1. Los costos de envío se refieren a la tarifa de transporte marítimo por contenedores de Shanghai (índice base agosto del 2021).

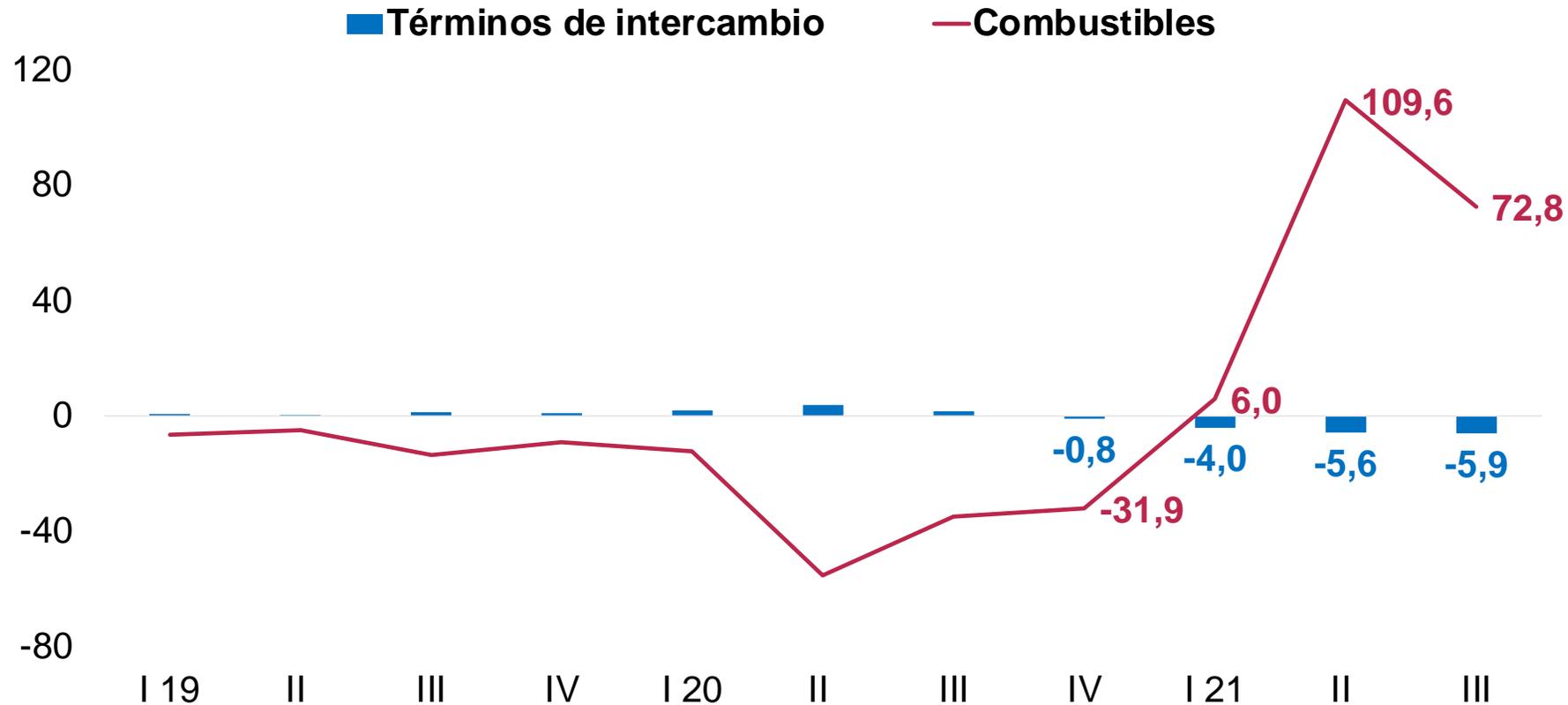
2/ Granos básicos: trigo maíz, soja y arroz. 3/ Metales: hierro, acero, aluminio, zinc y cobre.

Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de Bloomberg y OCDE.

El aumento en el precio de las materias primas implicó un deterioro de 5,9% interanual en los términos de intercambio de la economía nacional.

### Costa Rica: Términos de intercambio y precios de combustibles<sup>1</sup>

En porcentajes

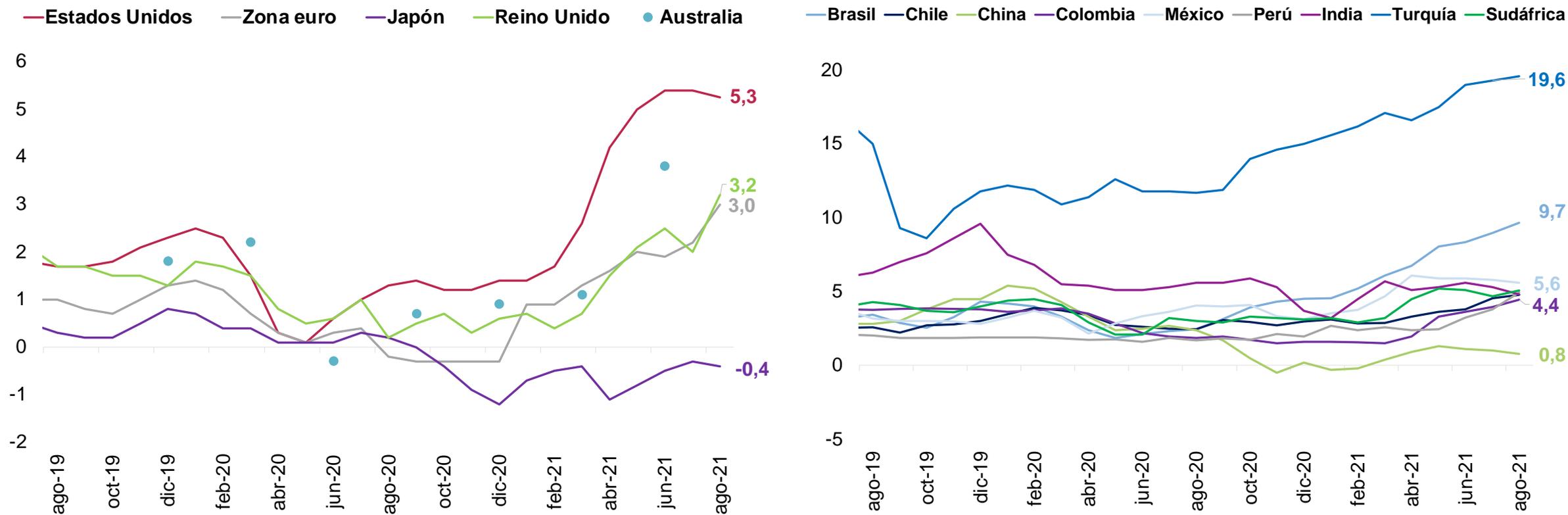


1/ En este gráfico, combustible se refiere al cóctel de hidrocarburos que importa Costa Rica.  
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

El aumento en el precio internacional de las materias primas propició un incremento en la inflación internacional.

### Índices de precios al consumidor de algunos países

En porcentajes

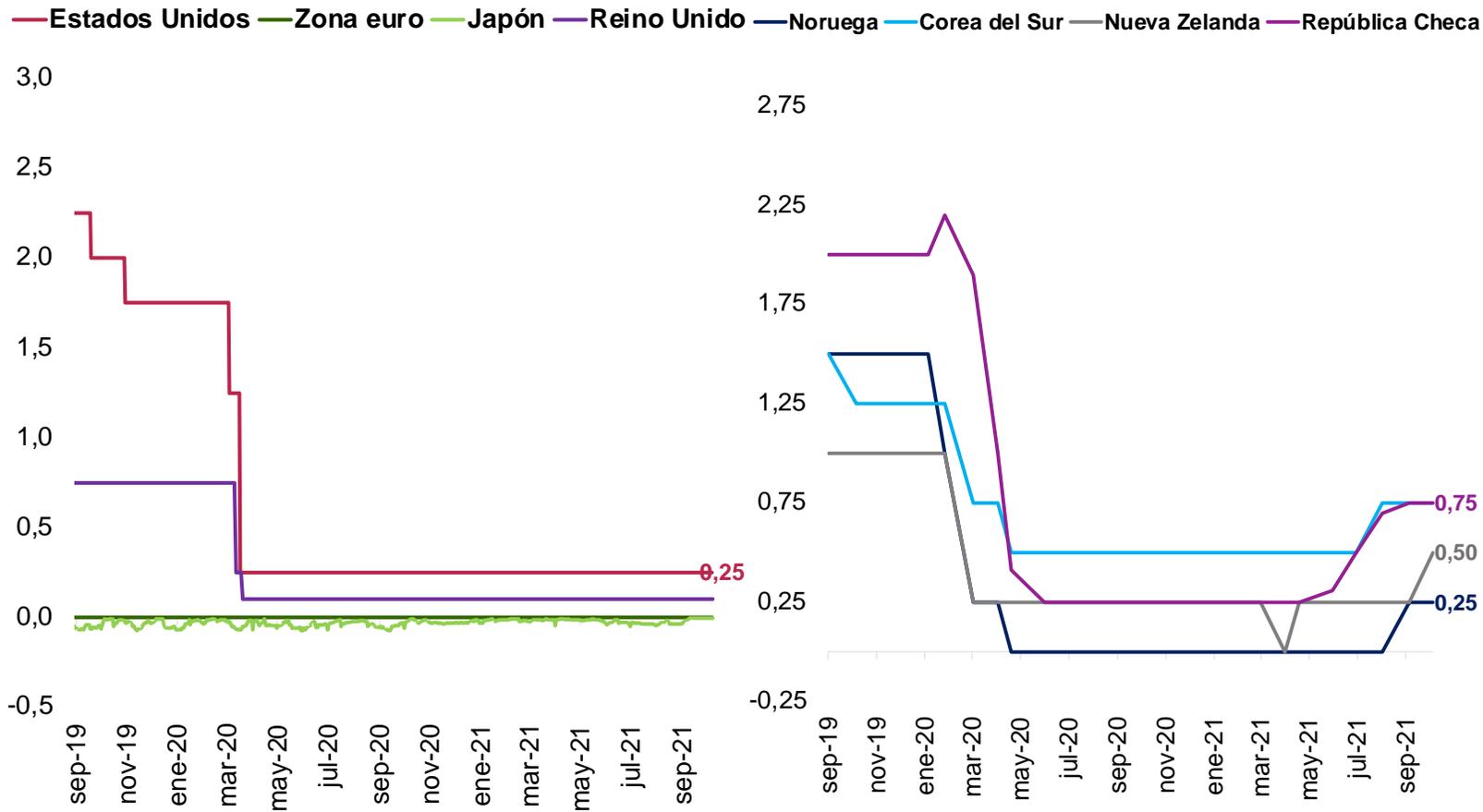


1 Australia publica la inflación con periodicidad trimestral.

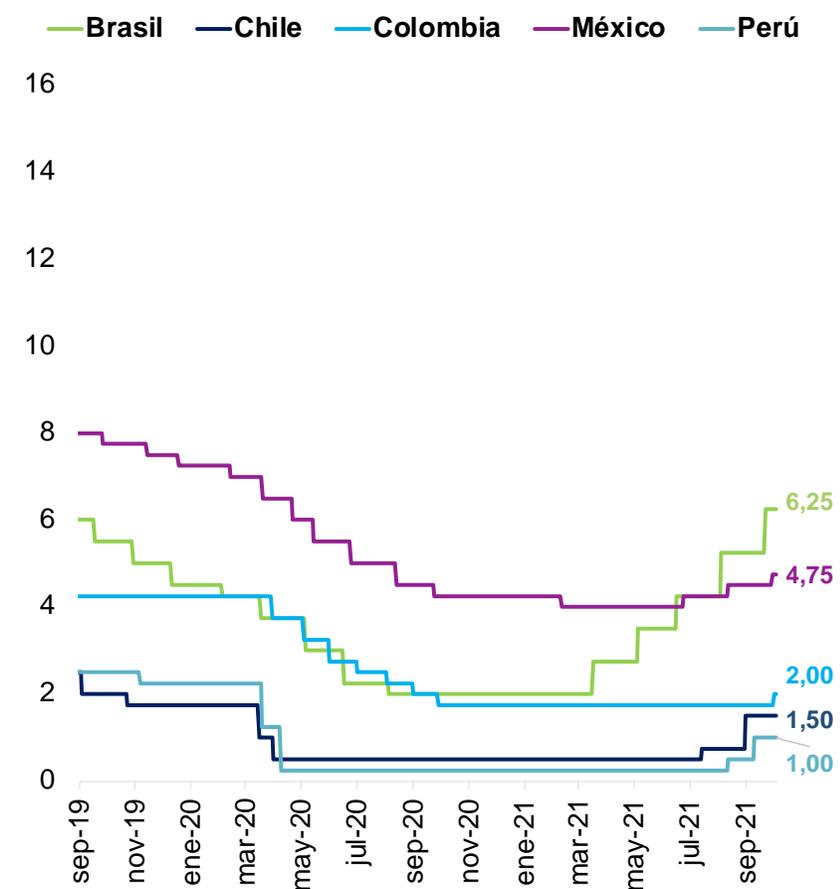
Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de Bloomberg, OCDE y Banco de Reserva de Australia.

Los principales bancos centrales consideran que el aumento en la inflación es transitorio, y por tanto no han ajustado sus tasas de política. Pero otros bancos centrales sí han debido hacerlo debido al fuerte repunte en la inflación en sus países.

**Economías avanzadas**  
En porcentajes



**Economías emergentes**  
En porcentajes



Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de Bloomberg.



# ENTORNO MACROECONÓMICO

## ECONOMÍA NACIONAL

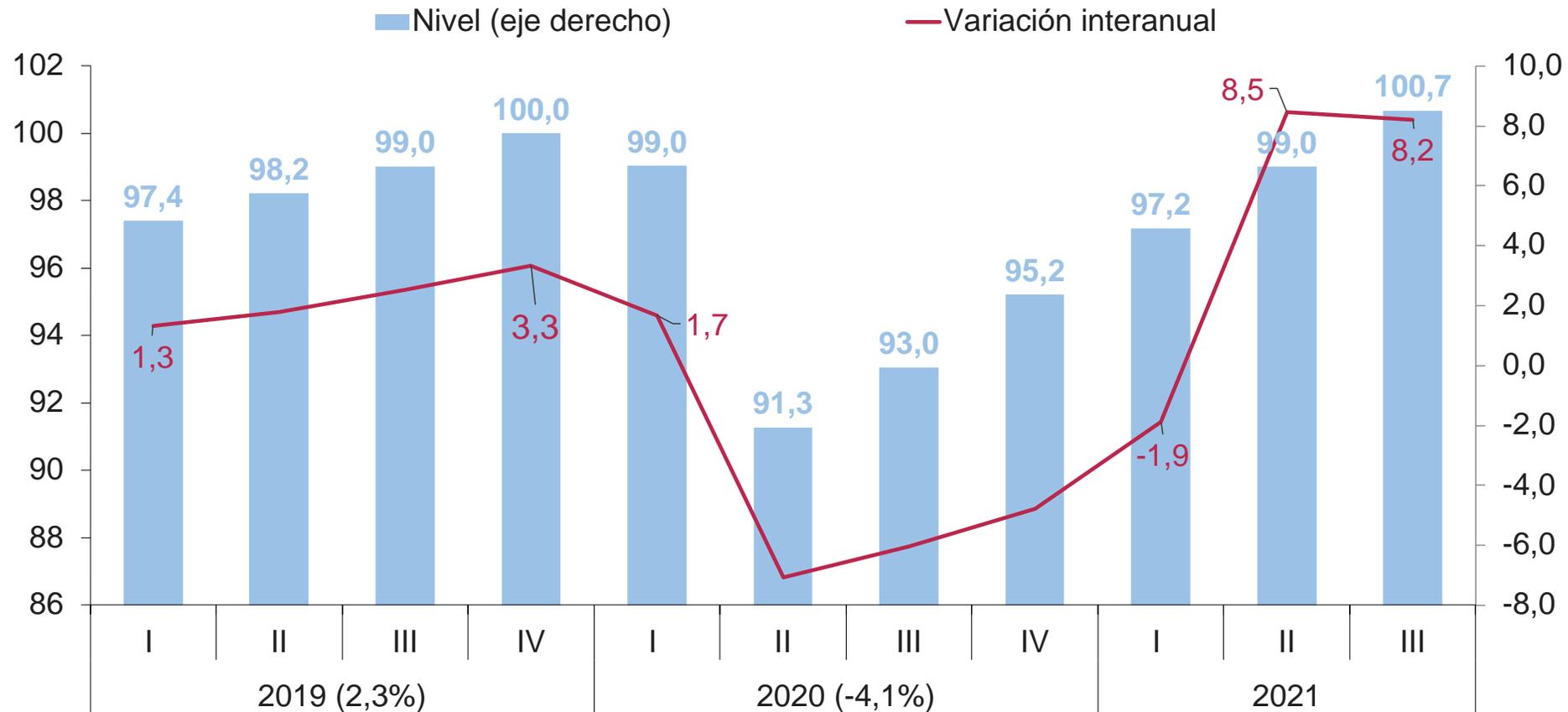
1

ACTIVIDAD ECONÓMICA INTERNA  
Y MERCADO LABORAL

En CR, la actividad económica alcanzó el nivel prepandemia en el III-trim 2021, un trimestre antes de lo previsto. Rápida recuperación refleja flexibilización de las medidas de restricción así como respuestas de política del BCCR y las autoridades financieras para promover mejores condiciones crediticias.

PIB real trimestral

Serie tendencia-ciclo, en porcentajes y nivel (IVT 2019=100)

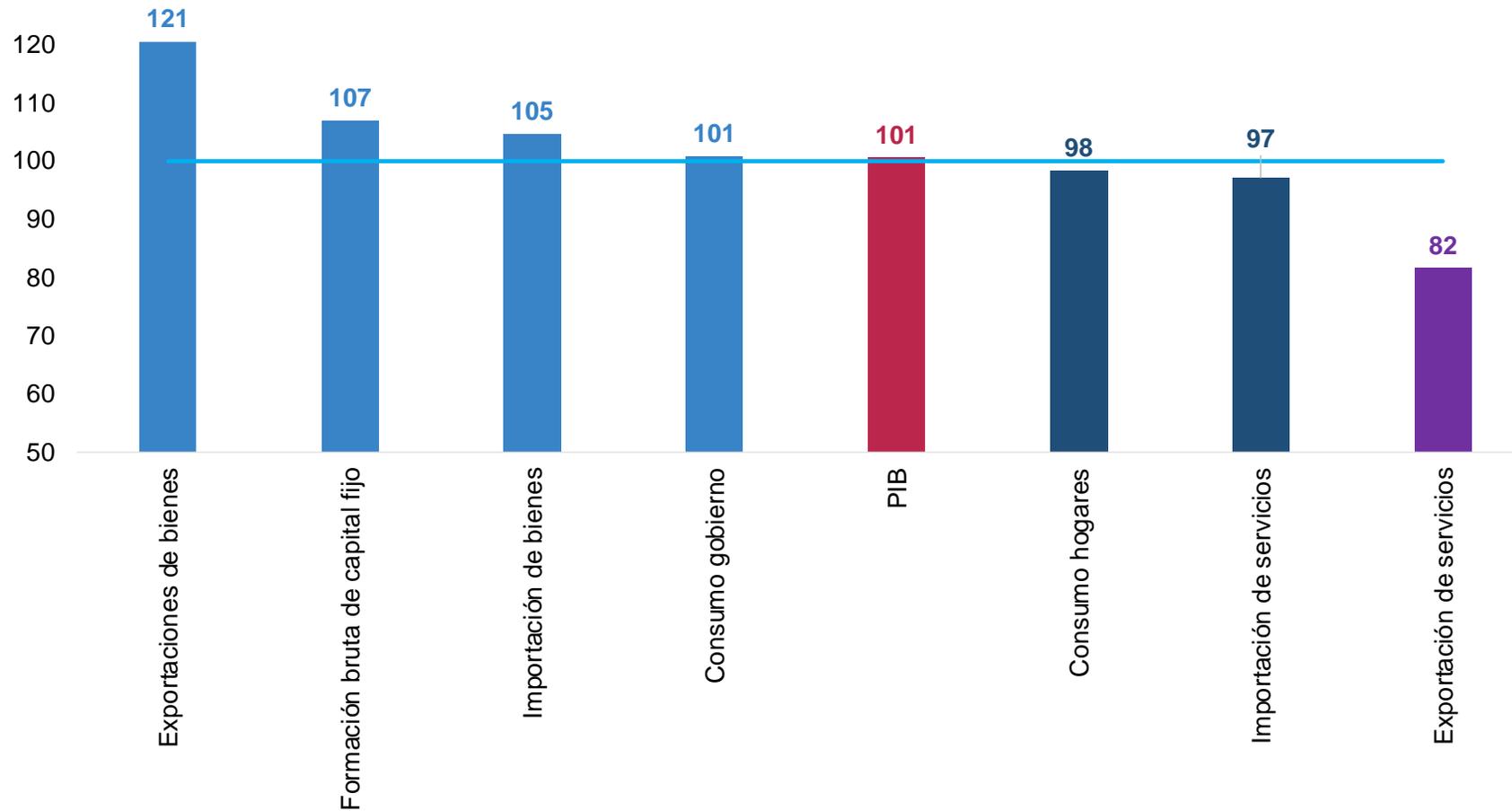


ACTIVIDAD ECONÓMICA INTERNA  
Y MERCADO LABORAL

Con excepción de la exportación de servicios, los demás componentes prácticamente alcanzaron o superaron el nivel prepandemia en el tercer trimestre del 2021.

Nivel del PIB real del tercer trimestre por componentes del gasto

Serie tendencia-ciclo, en porcentajes y nivel (IVT 2019=100)

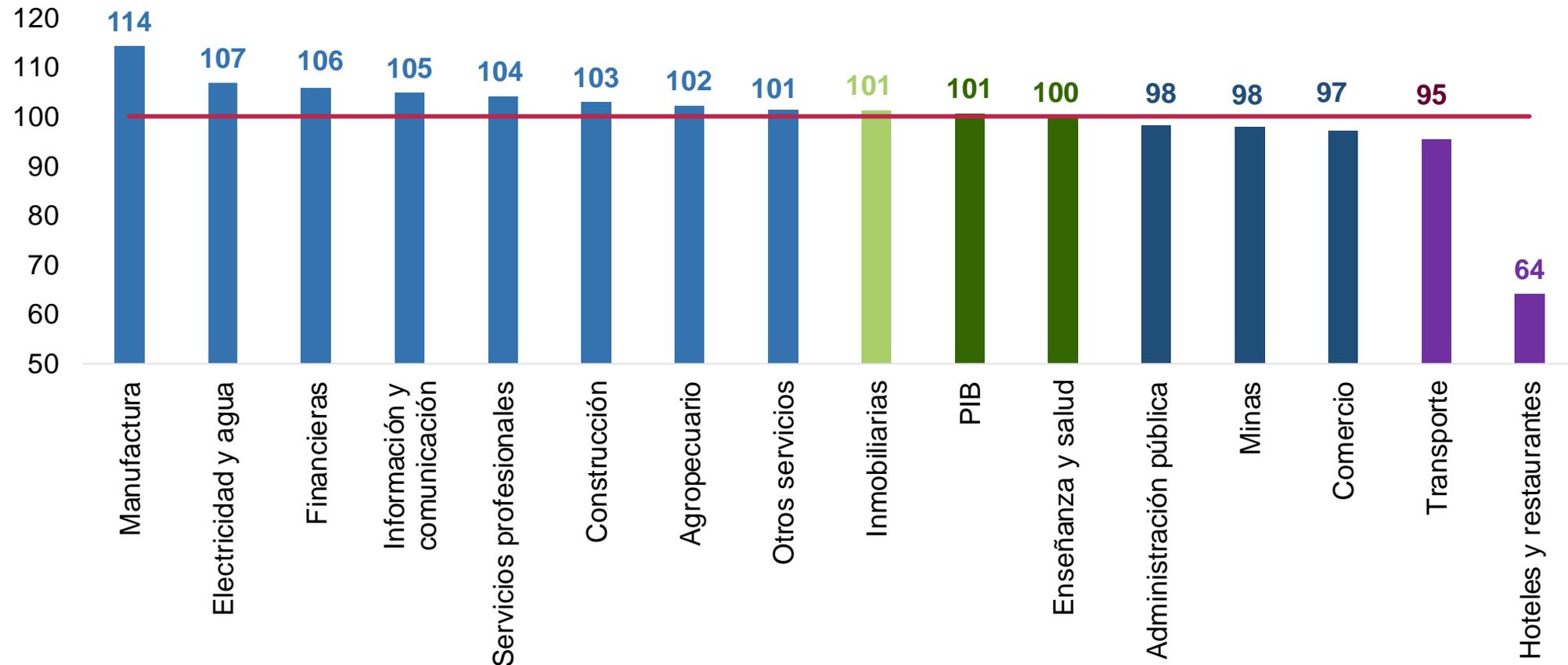


ACTIVIDAD ECONÓMICA INTERNA  
Y MERCADO LABORAL

La mayoría de actividades económicas han recuperado o superado los niveles prepandemia. Las más rezagadas son las vinculadas con el turismo.

Nivel del PIB real del tercer trimestre por actividad económica

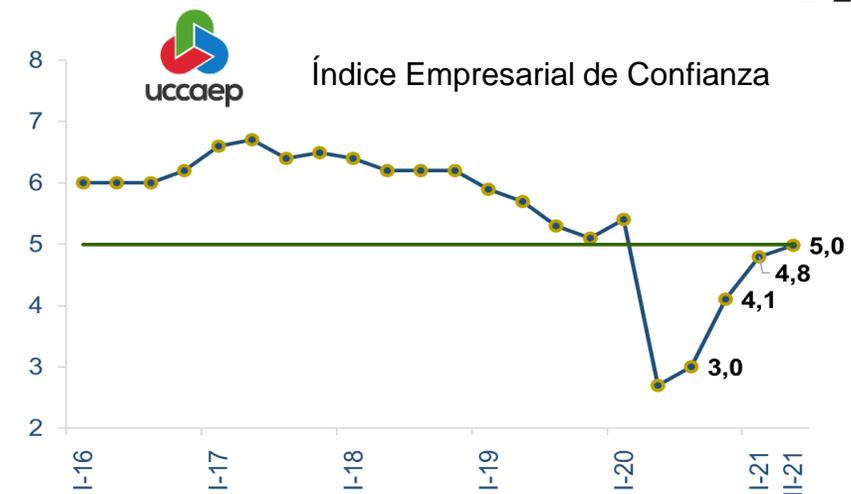
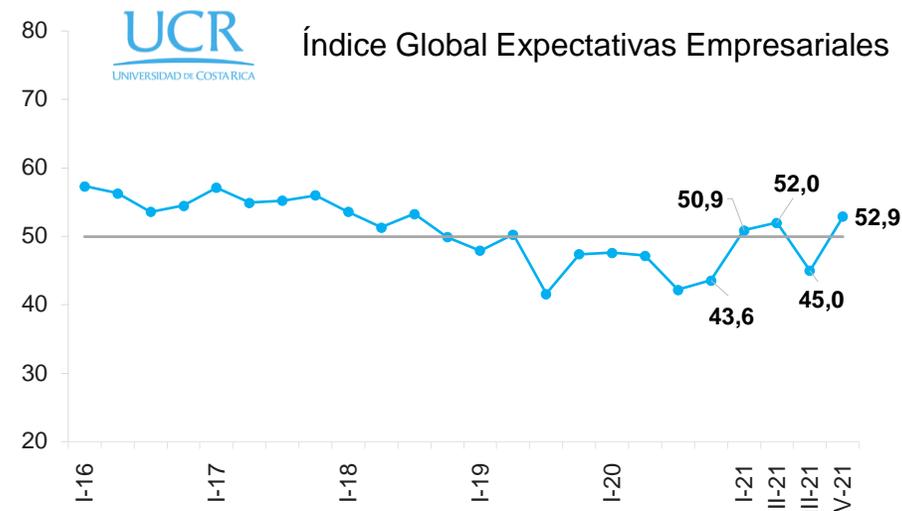
Serie tendencia-ciclo, en porcentajes y nivel (IVT 2019=100)



Los indicadores de confianza de consumidores y empresarios han mejorado.

ACTIVIDAD ECONÓMICA INTERNA  
Y MERCADO LABORAL

Confianza de consumidores y empresarios



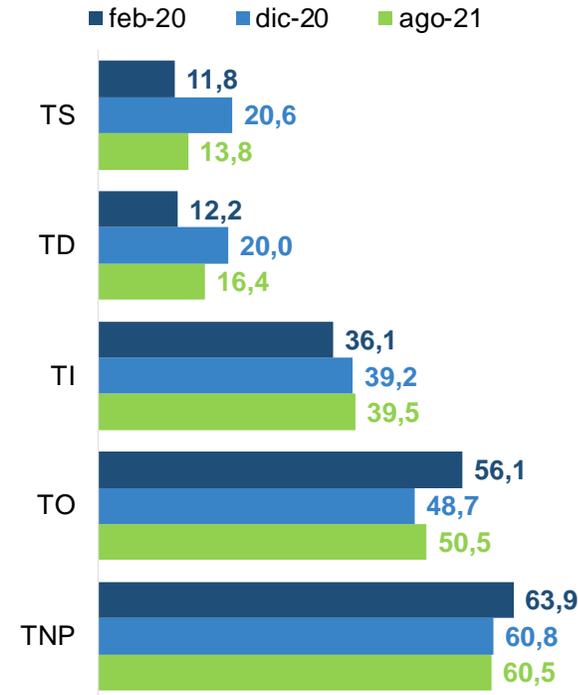
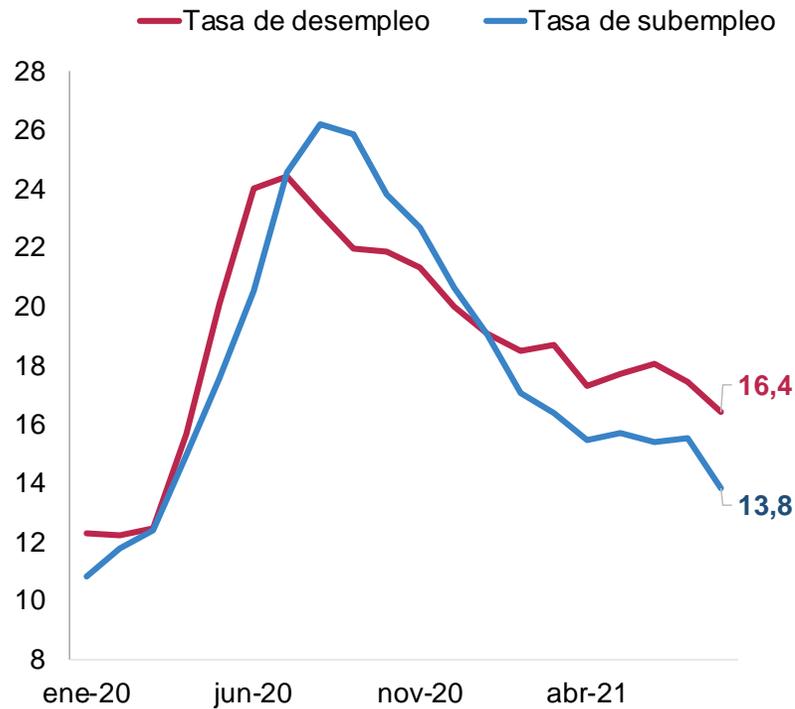
Nota: Valores por encima de 50 o 5 puntos según la escala indican optimismo y por debajo de ese nivel reflejan pesimismo.

Fuente: BCCR, UCR y Uccaep.

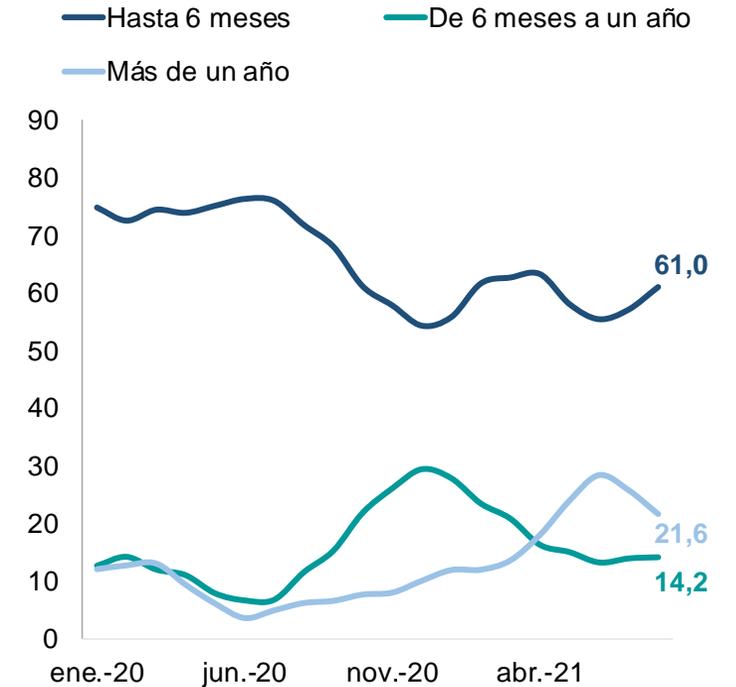
ACTIVIDAD ECONÓMICA INTERNA  
Y MERCADO LABORAL

En línea con el comportamiento de la actividad económica, el mercado laboral muestra una mejora en el presente año.

Indicadores del mercado laboral  
*En porcentajes*



Duración del desempleo

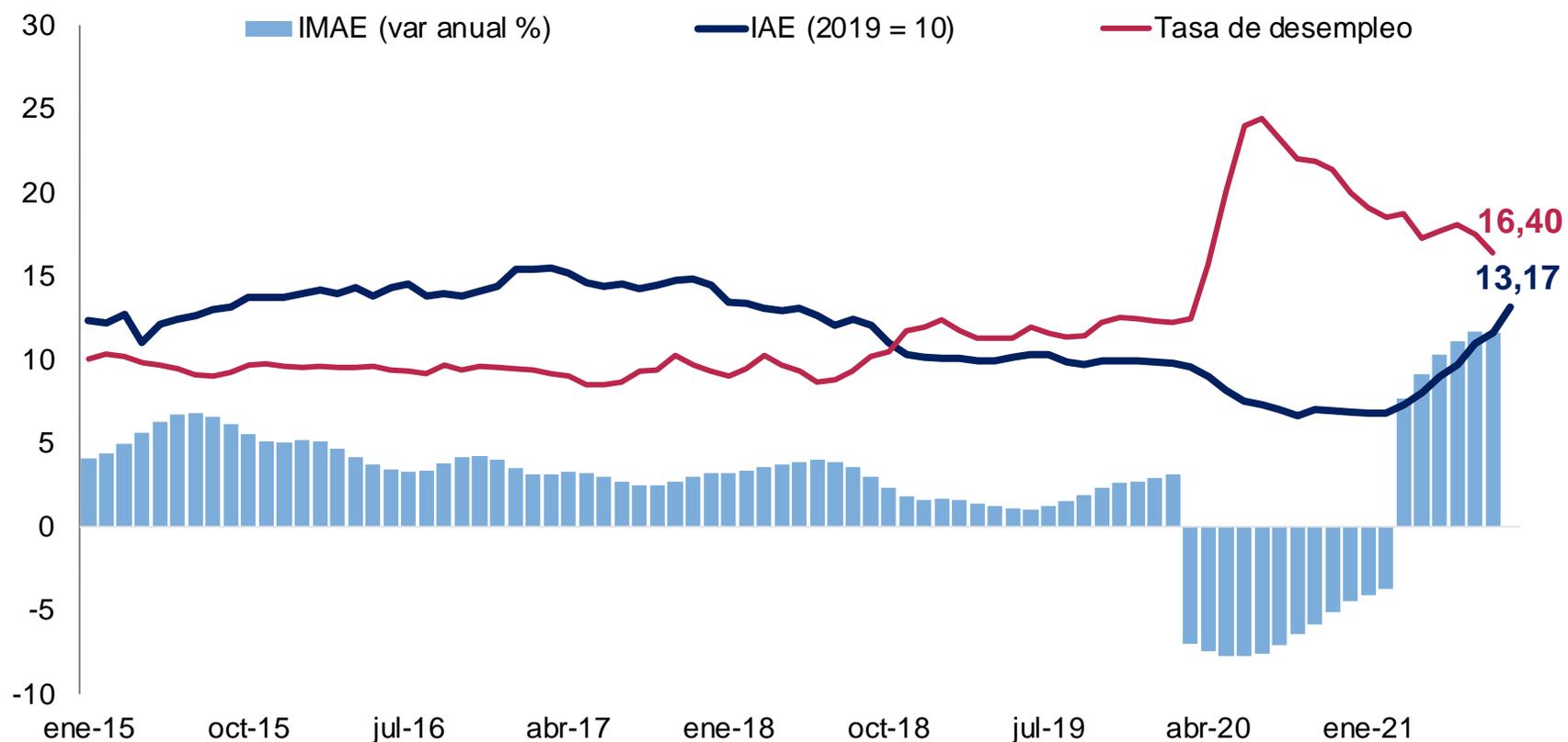


Nota: TS: tasa de subempleo, TD: tasa de desempleo, TI: tasa de inactividad, TO: tasa de ocupación, TNP: tasa neta de participación.

Fuente: Elaboración propia con base en datos de INEC

Indicador de demanda de trabajo muestra una relación positiva con el IMAE y negativa con la tasa de desempleo.

### Índice mensual de actividad económica (TC), tasa de desempleo e índice de avisos de empleo (2019 = 10)



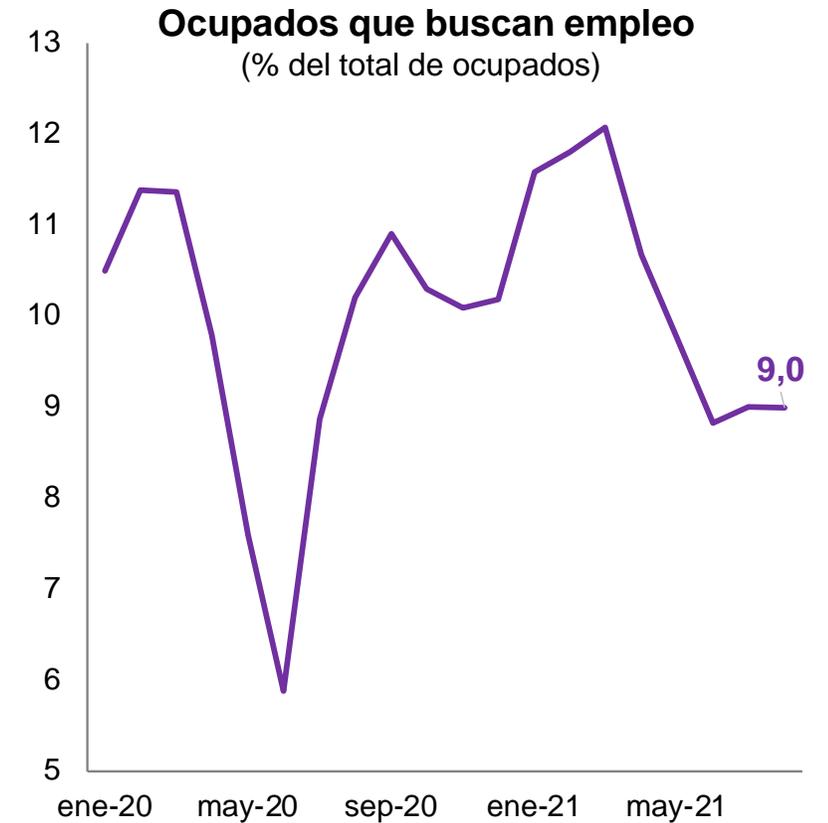
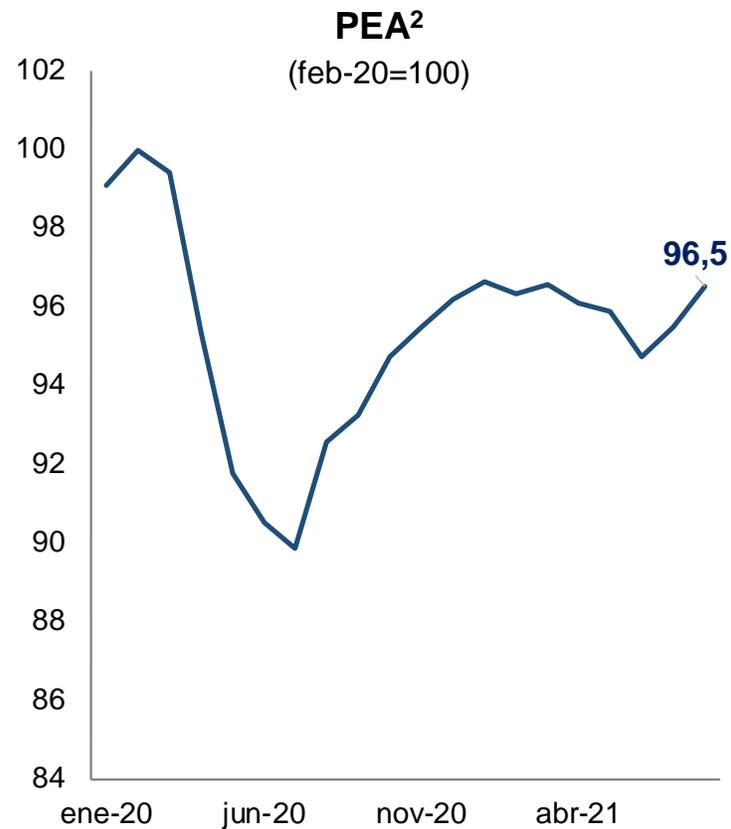
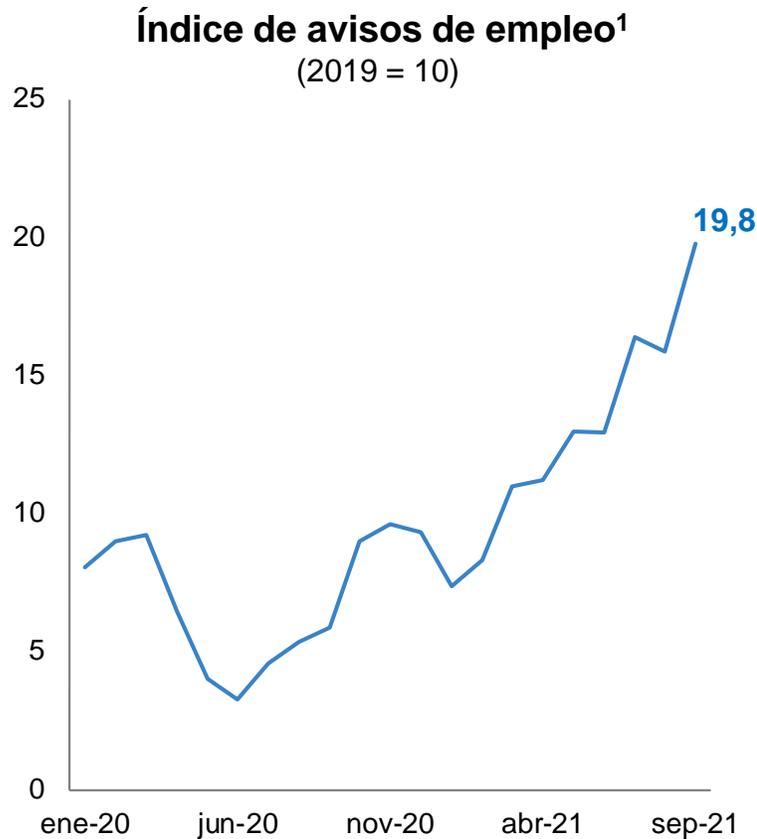
1/ IAE calculado a partir de la serie de media móvil de 12 meses.

Fuente: Elaboración propia con base en datos de la Agencia Nacional de Empleo (ANE), BCCR e INEC.

ACTIVIDAD ECONÓMICA INTERNA  
Y MERCADO LABORAL

Mientras que la oferta de trabajo se mantiene por debajo de los niveles prepandemia, la demanda de trabajo se ha reactivado.

Indicadores de oferta y demanda de trabajo



<sup>1</sup>Calculado a partir de la serie de media móvil de tres meses.

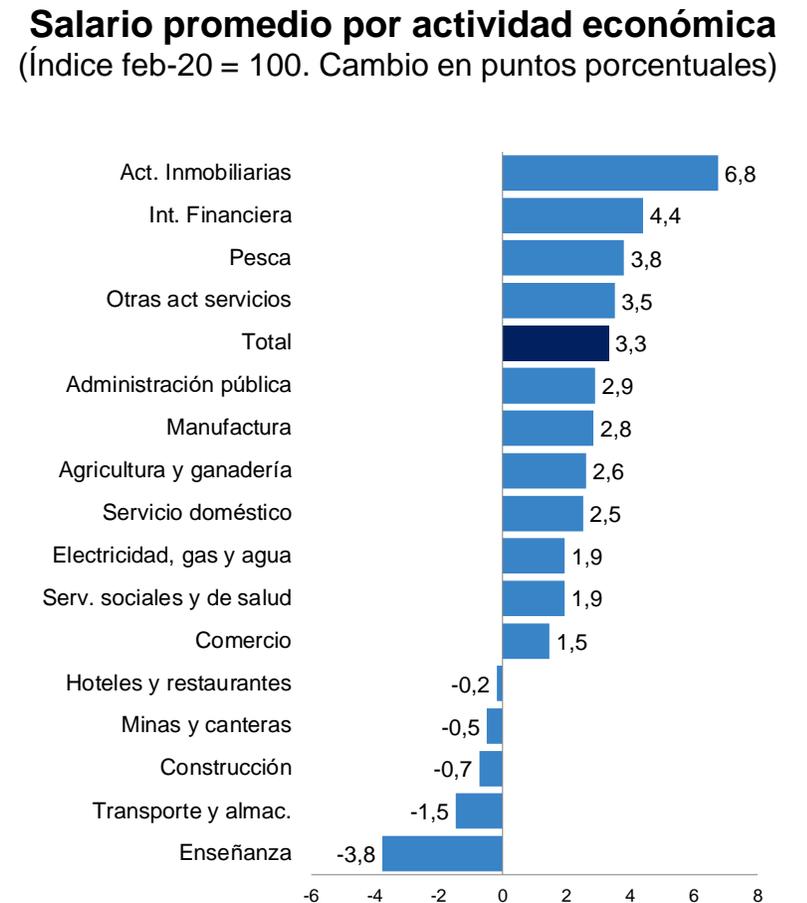
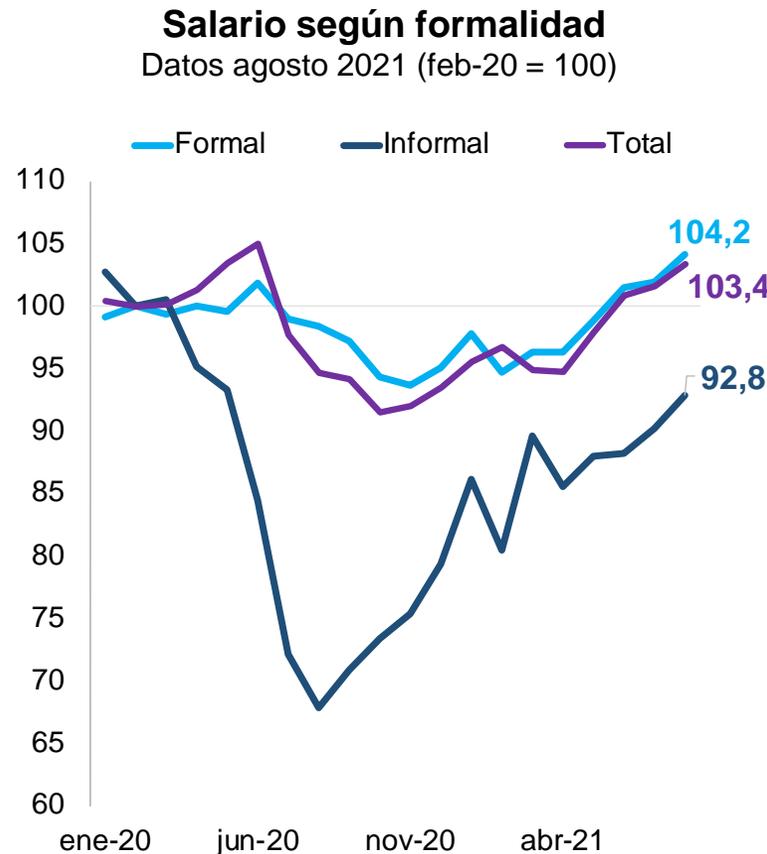
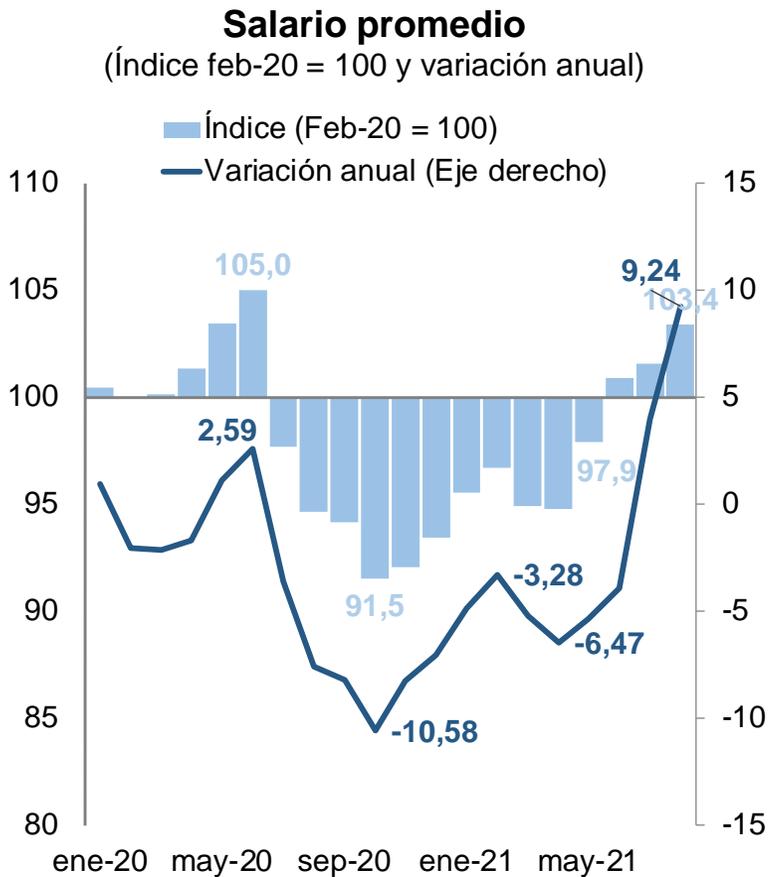
<sup>2</sup>Población económicamente activa.

Fuente: BCCR con datos del INEC y la Agencia Nacional de Empleo.

Lo anterior podría generar presiones al alza en los salarios en algunas industrias, especialmente en el sector de empleo formal.

ACTIVIDAD ECONÓMICA INTERNA Y MERCADO LABORAL

Salario según actividad económica, formalidad y sector institucional

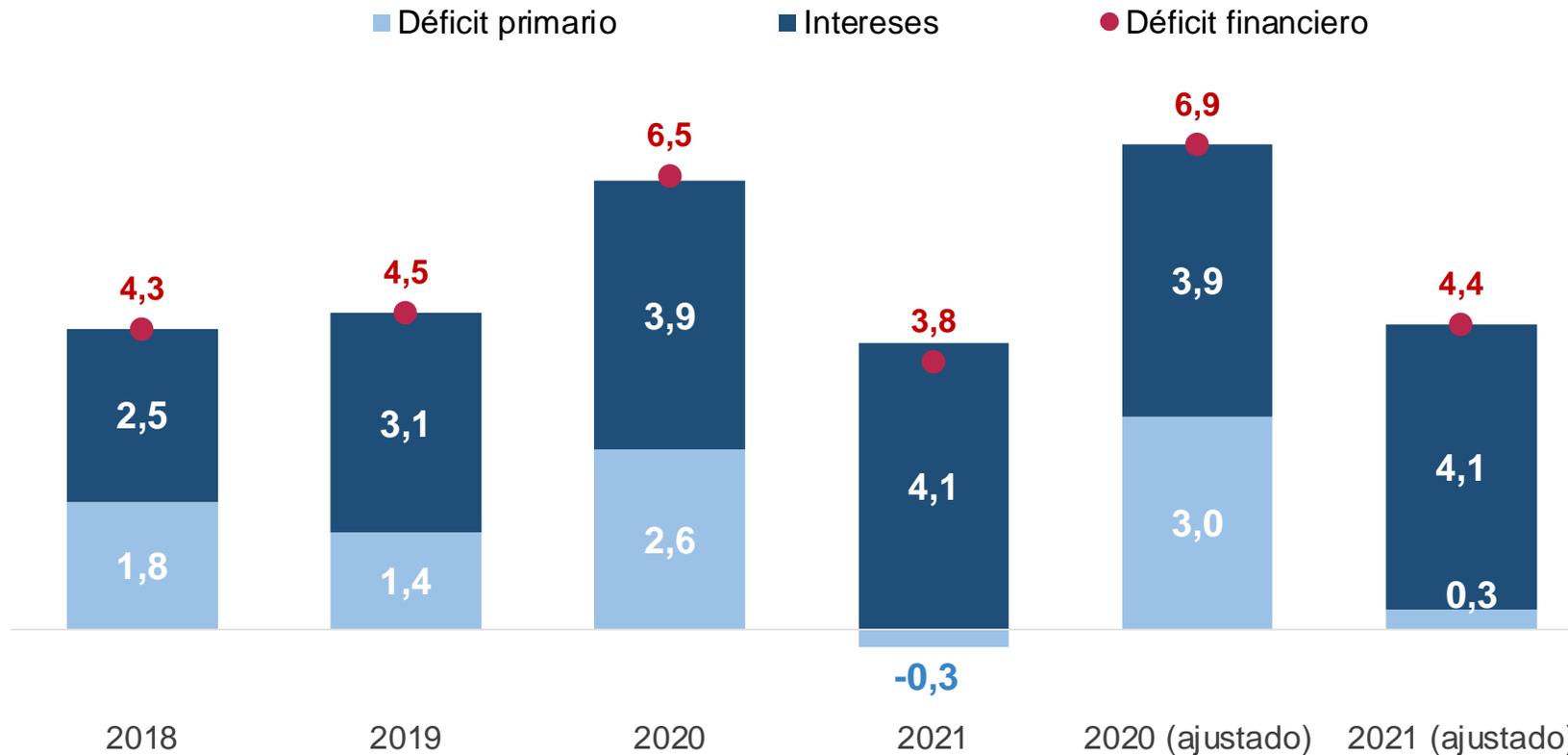


Fuente: Banco Central de Costa Rica con datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos y la Caja Costarricense de Seguro Social.

CUENTAS FISCALES

**Gobierno Central: Resultados primario y financiero**

Porcentaje del PIB

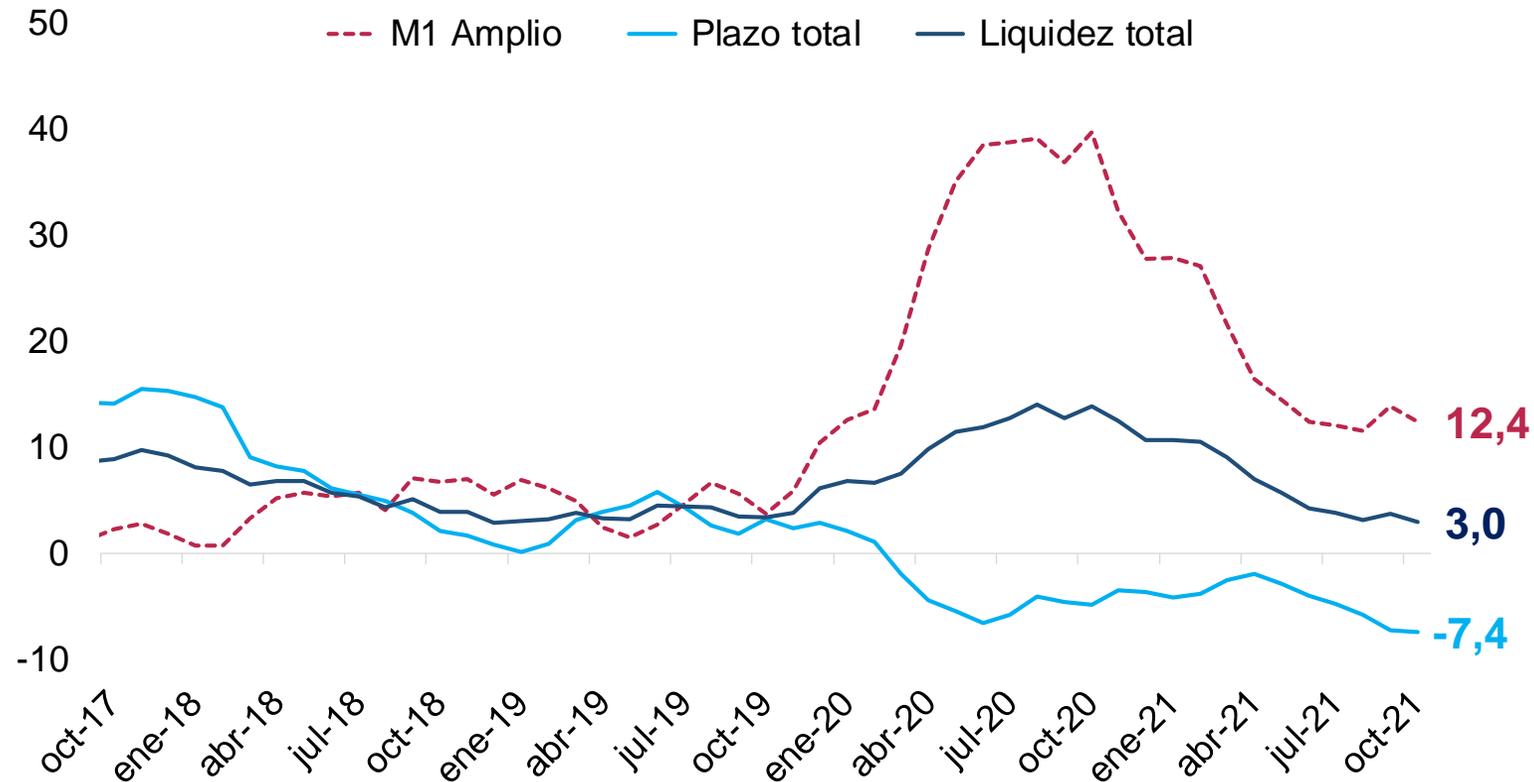


Cifras acumuladas a setiembre de cada año.  
Fuente: Ministerio de Hacienda y Banco Central de Costa Rica.

El ritmo de crecimiento de los agregados monetarios se ha moderado en el presente año, en parte debido a la menor incertidumbre en la economía.

### Medio circulante amplio, depósitos a plazo y liquidez total: Variación interanual

En porcentajes

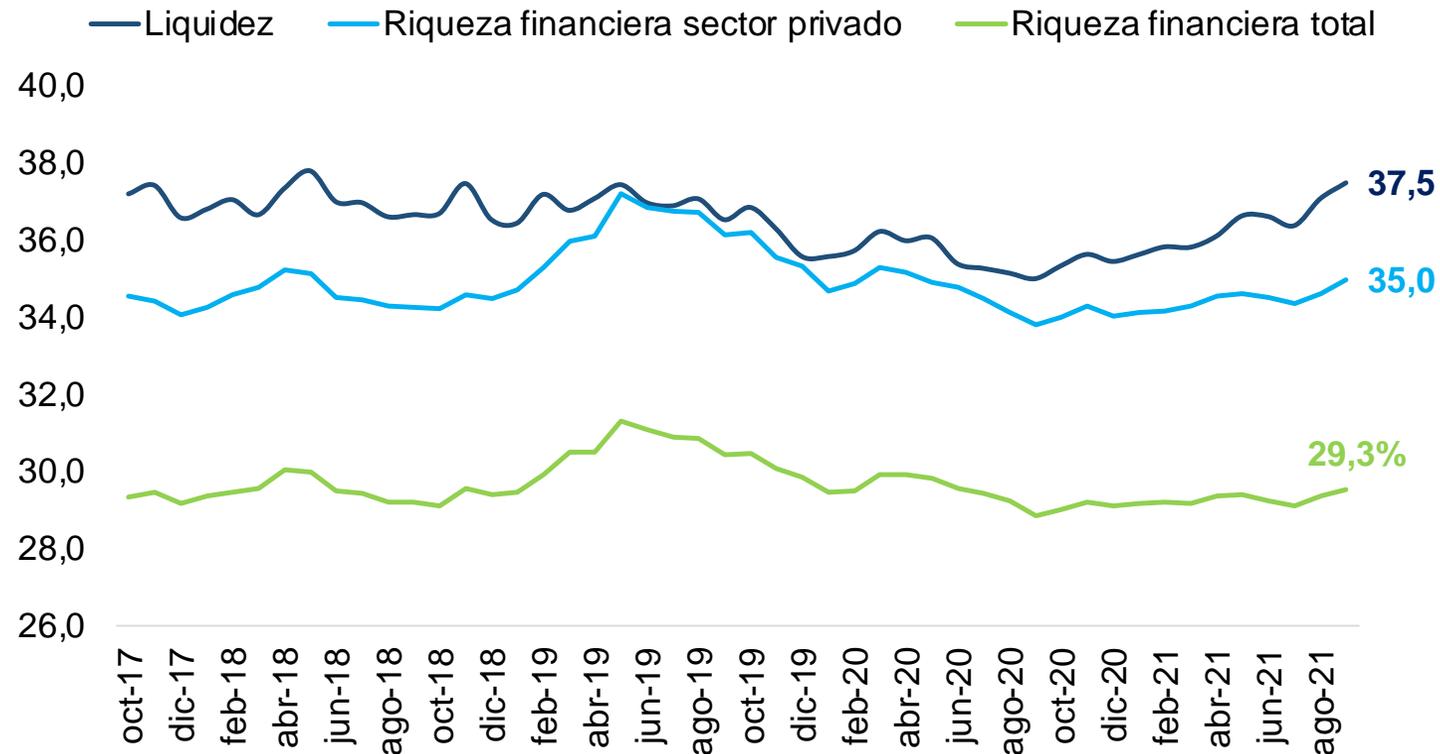


Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Los ahorrantes han mostrado una moderada preferencia por los activos denominados en moneda extranjera.

### Liquidez (LT) y riqueza financiera total (RFT, eje derecho): Participación del componente en moneda extranjera

En porcentajes

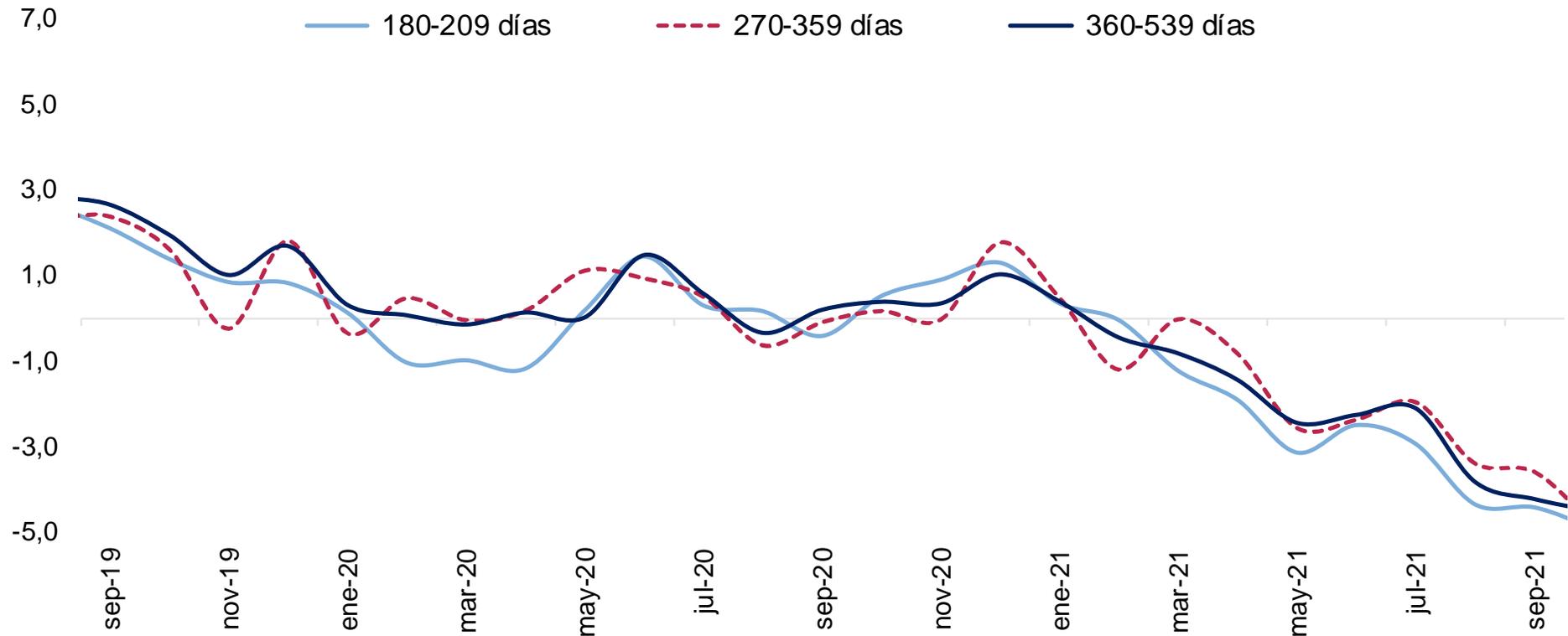


Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Ese comportamiento de los ahorrantes es coherente con el premio negativo por ahorrar en colones que se observa desde mediados del año pasado, por las bajas tasas de interés y las expectativas de variación cambiaria.

### Premio por ahorrar en moneda nacional por plazo<sup>1</sup>

*En puntos porcentuales*



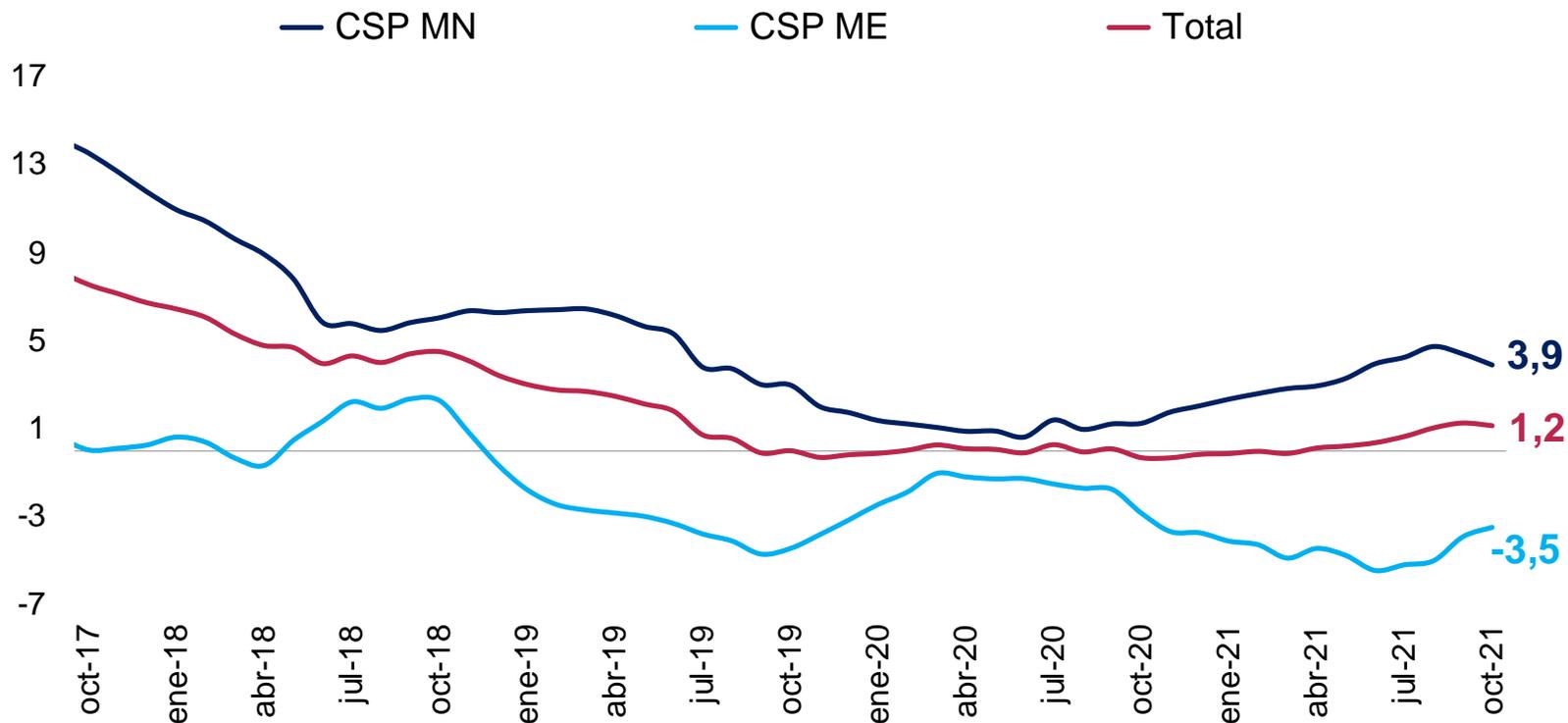
1/ Calculado con las expectativas de variación del tipo de cambio estimada a partir de las negociaciones de títulos valores de deuda interna en moneda nacional a 6, 9, 12, 24, 36 y 60 meses emitidos por el Ministerio de Hacienda y el Banco Central, en los mercados primario y secundario locales.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

El crédito al sector privado en moneda nacional continúa en aumento.

### Crédito al sector privado por moneda<sup>1</sup>

Variación interanual en porcentajes y variación trimestral anualizada

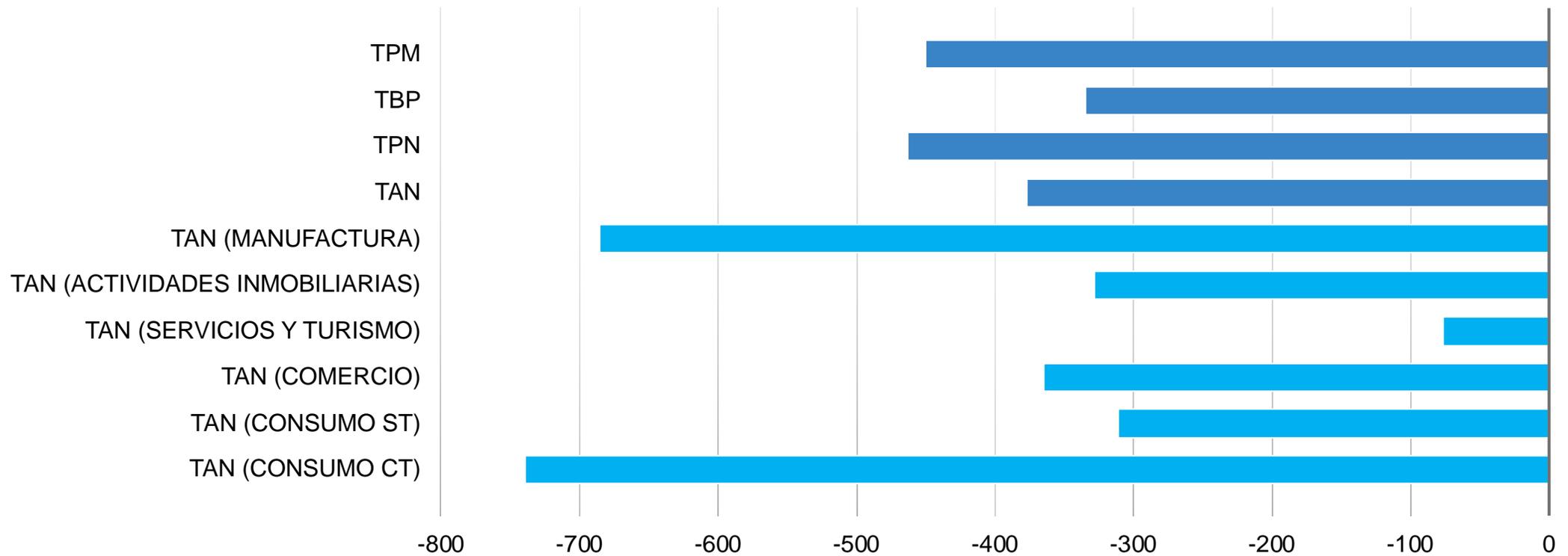


1/ Cifras sin efecto cambiario.  
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

CONDICIONES FINANCIERAS

**Tasa de Política Monetaria, Tasa Básica Pasiva, tasas de interés pasivas por plazo y tasas activas por tipo de actividad**

*Variación entre el 27 de marzo del 2019 y el 20 de octubre del 2021, en porcentajes*



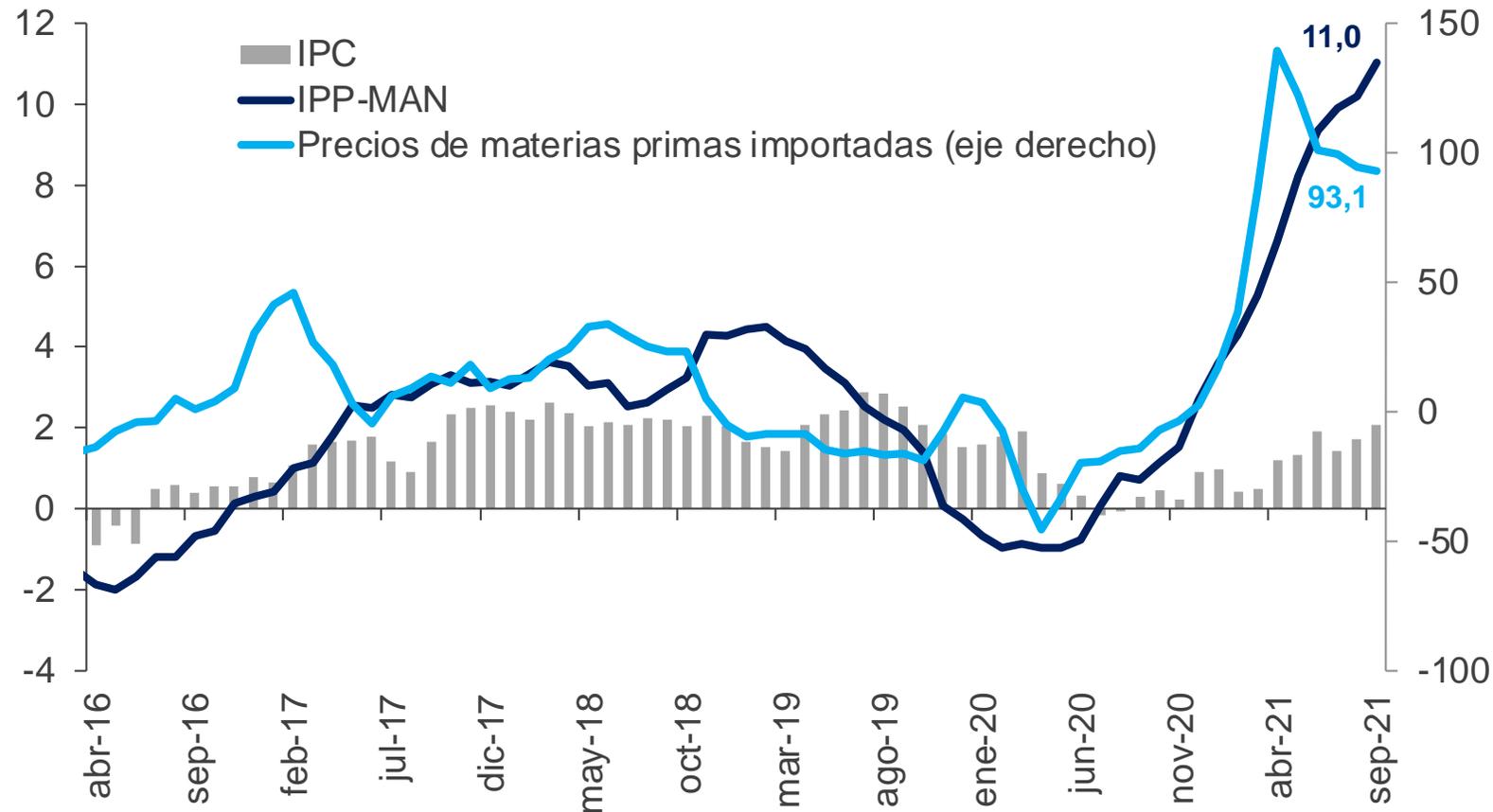
TPM: tasa de política monetaria, TAN tasa activa negociada, TPN: tasa pasiva negociada, TBP: Tasa Básica, TAN( CONSUMO ST)= Tasa del consumo sin tarjeta y . TAN( CONSUMO CT)= Tasa del consumo con tarjeta.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Influidos por el aumento en los precios de los bienes importados, los precios al productor han mantenido tasas de variación elevadas.

### Inflación general e inflación al productor de la manufactura

Variación interanual, en porcentajes

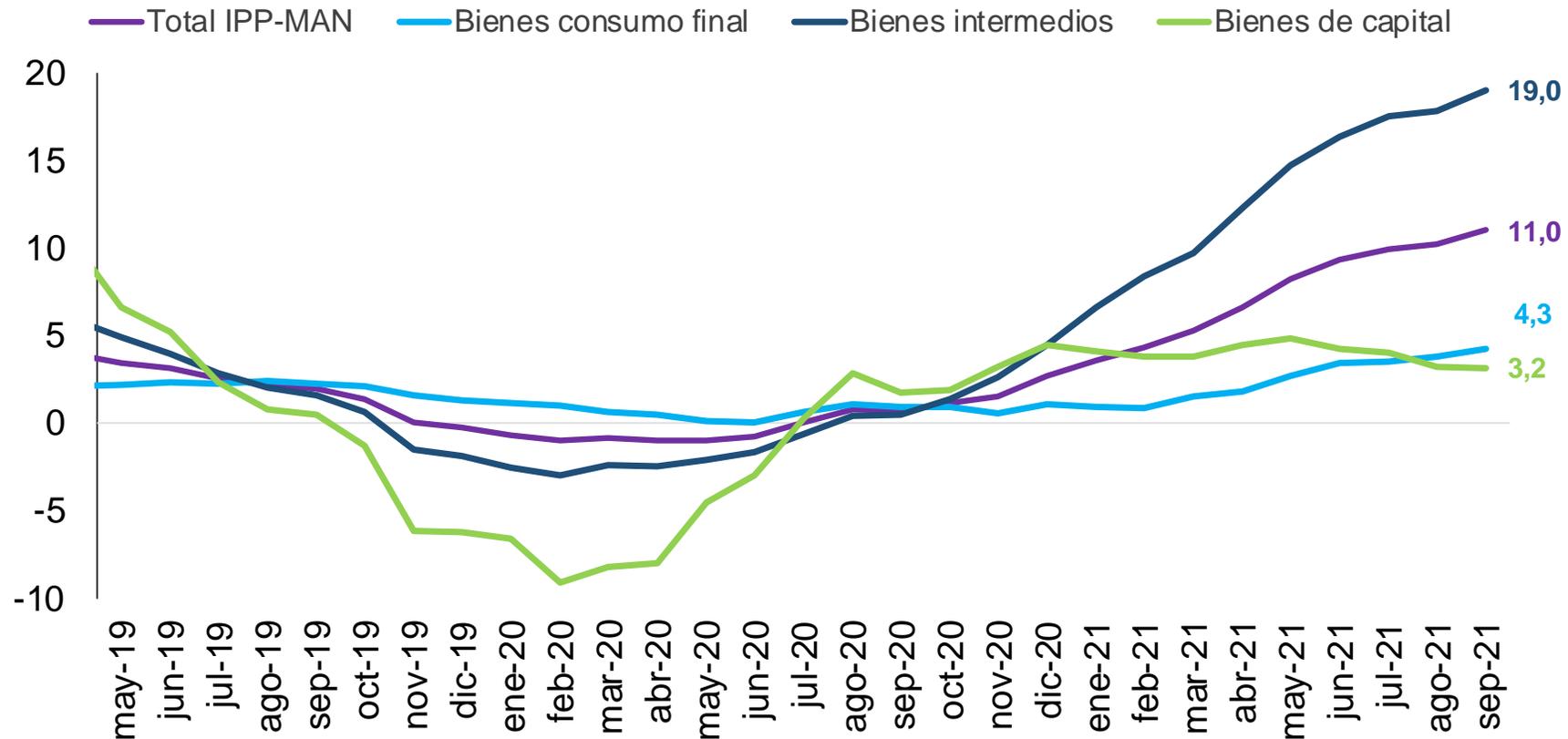


Fuente: Banco Central de Costa Rica y Bloomberg.

La variación de precios de la producción con destino al consumo final en setiembre fue de 4,3%, para un promedio en el lapso enero-setiembre del presente año de 2,5%, menor a la tasa promedio de los otros componentes, especialmente los bienes intermedios.

### Precios al productor de la manufactura por tipo de bien para el mercado interno

Variación interanual, en porcentajes

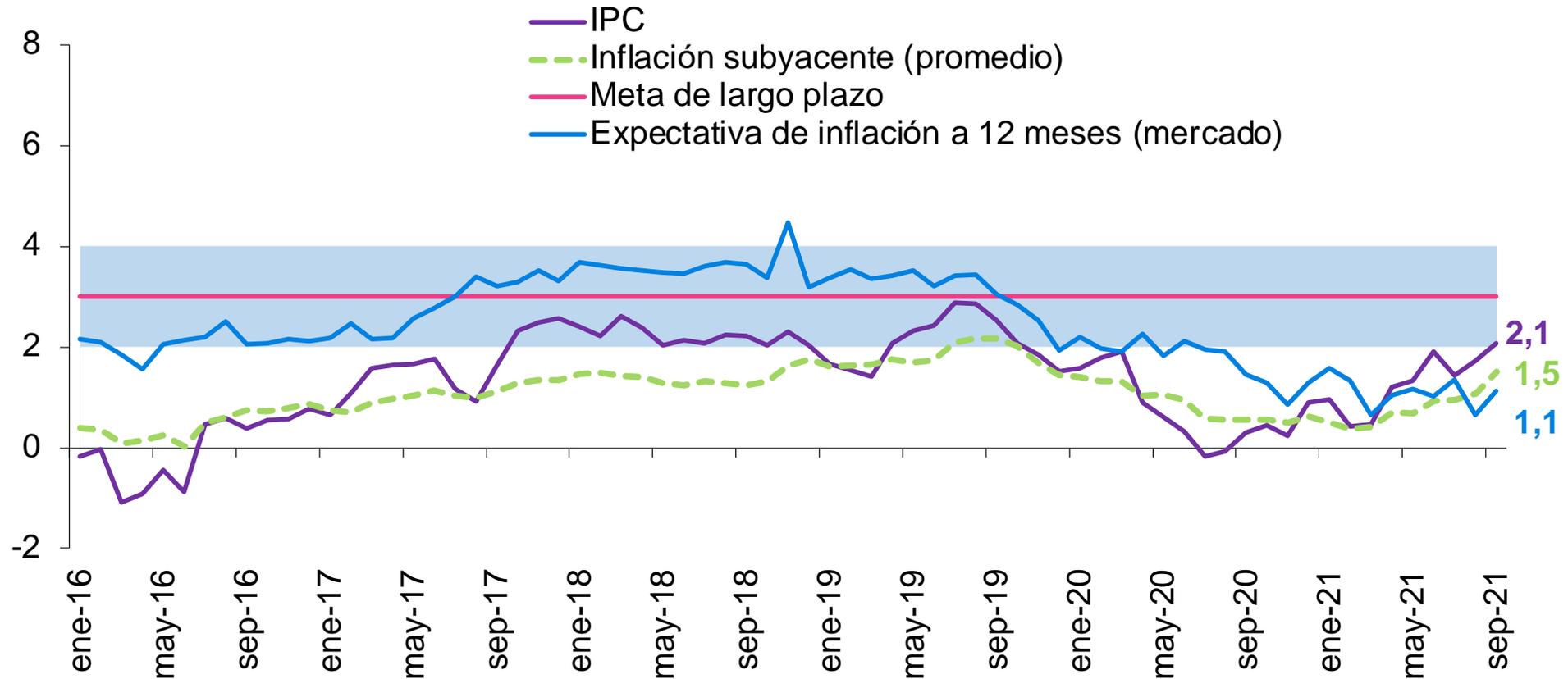


Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Eso explica en parte que, pese al incremento de la inflación al productor, la inflación general y la subyacente continúan en niveles bajos.

### Indicadores de inflación general, subyacente y expectativas

Variación interanual, en porcentajes

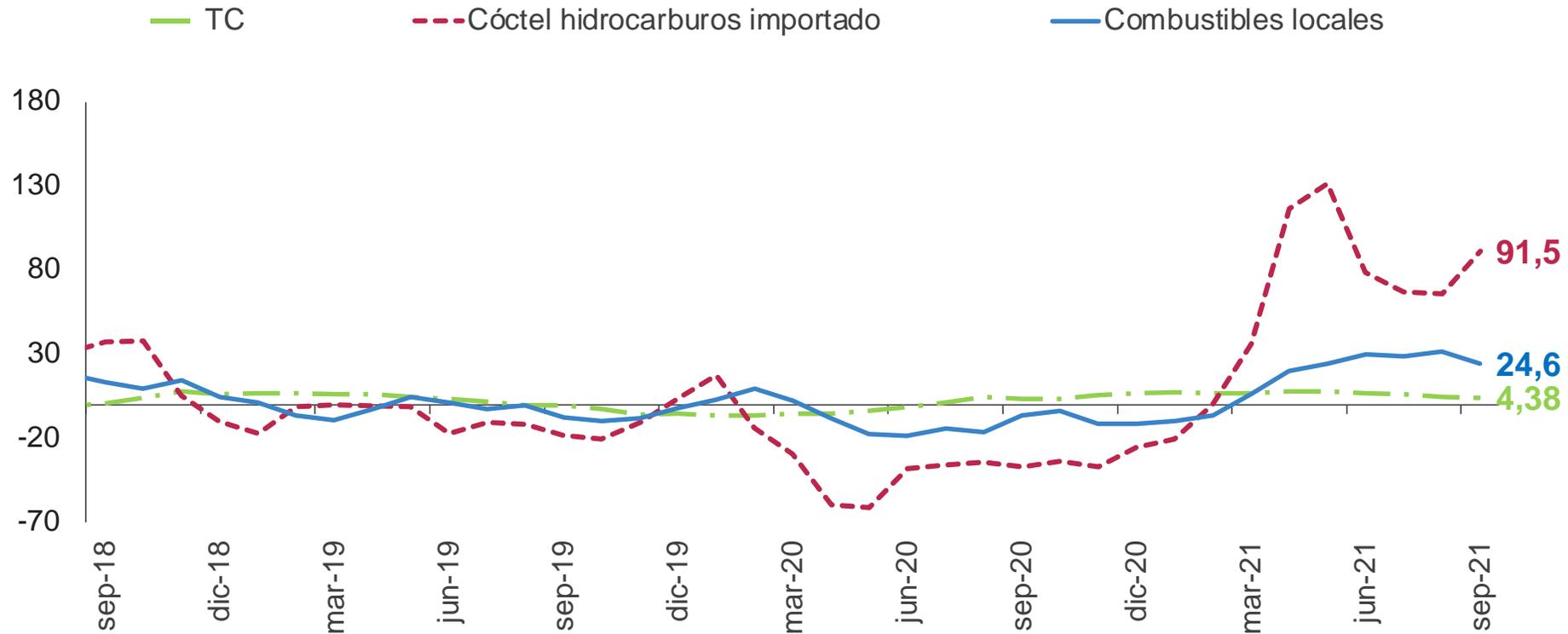


Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos y Banco Central de Costa Rica.

Los ajustes en el precio de los combustibles locales explicaron 69% y 75% de la inflación general en el segundo y tercer trimestres del 2021, respectivamente. En dicha transmisión influye también el comportamiento del tipo de cambio del colón con respecto al dólar.

### Tipo de cambio y precios del cóctel de hidrocarburos importados y de los combustibles locales

Variación interanual, en porcentajes

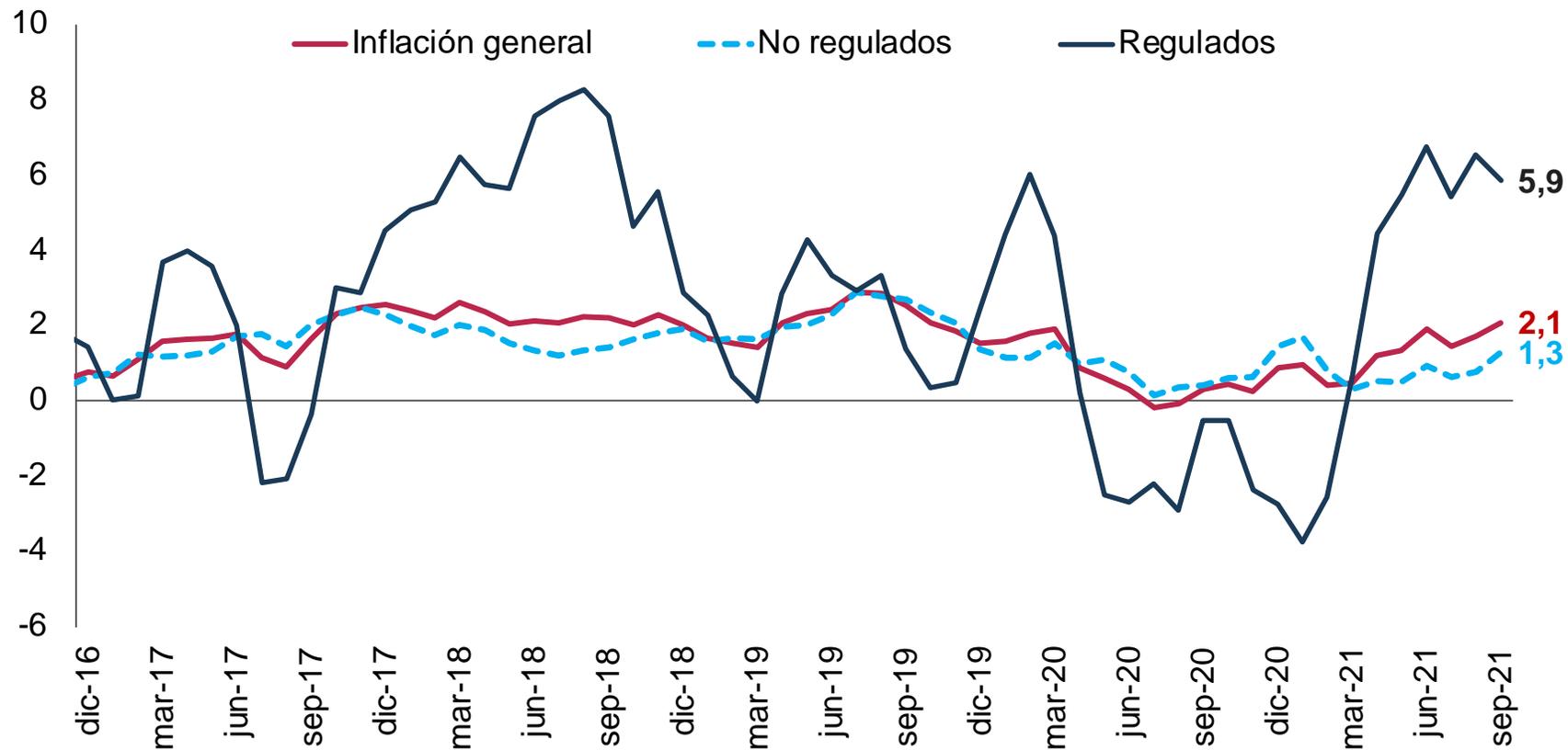


Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos y Banco Central de Costa Rica.

En línea con lo anterior, al desagregar la inflación general por componentes regulado y no regulado, se observa que la inflación en los regulados es mucho mayor.

### Inflación general, según componentes

Variación interanual, en porcentajes



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos



# ACCIONES DE POLÍTICA MONETARIA

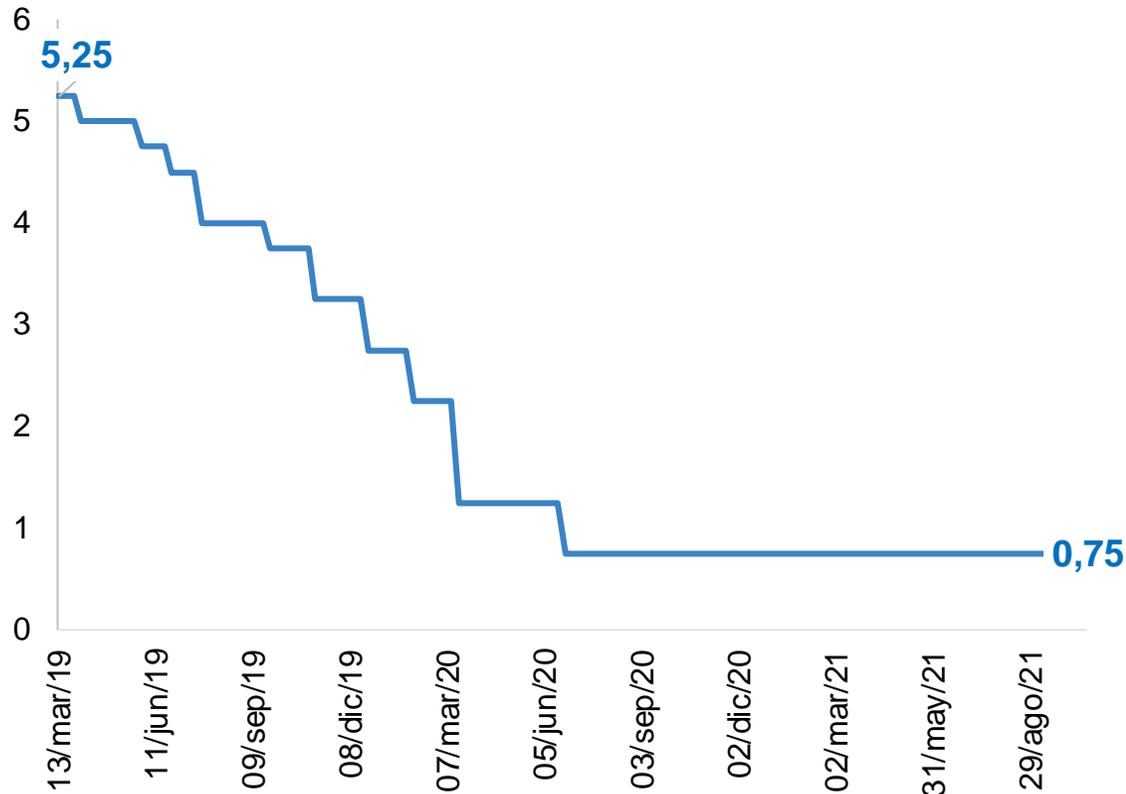
2

El Banco Central ha mantenido en el presente año una política monetaria expansiva.

## TASA DE POLÍTICA MONETARIA

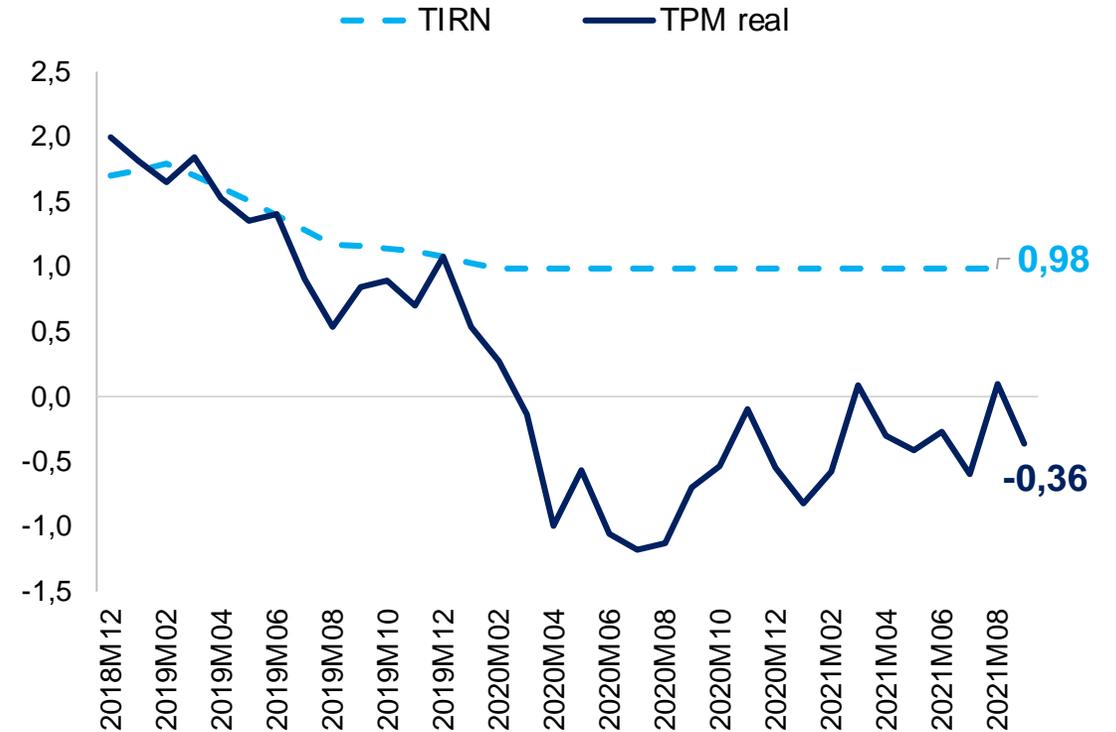
Tasa de política monetaria del BCCR

En porcentajes



TPM real y tasa de interés real neutral

En porcentajes



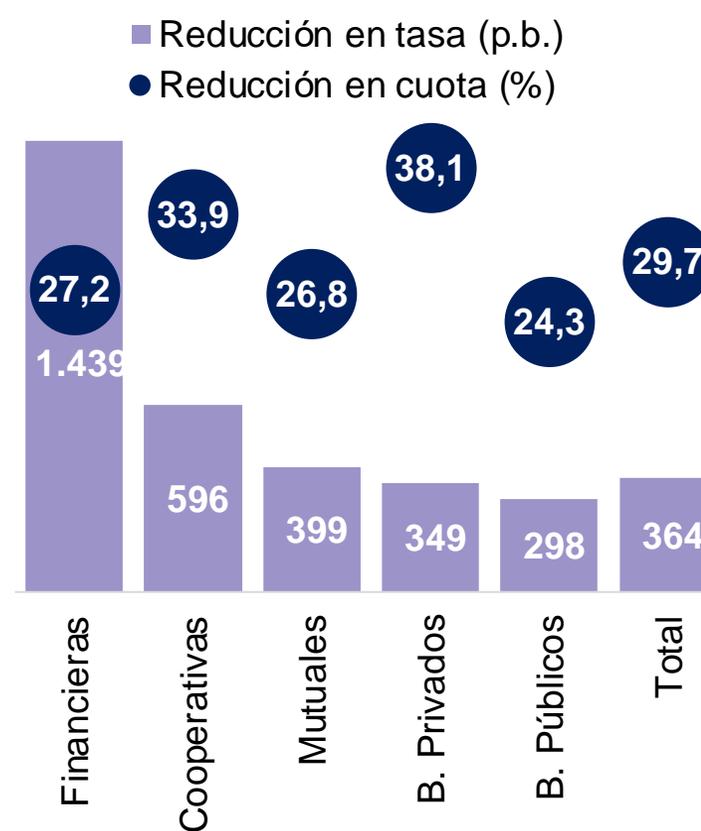
## FACILIDAD CREDITICIA PARA LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

El objetivo de esta facilidad fue proveer a los intermediarios regulados por la Sugef de financiamiento en colones a bajo costo, condicionado a que trasladaran esos recursos, en condiciones también favorables, a los hogares y empresas afectados por la pandemia.

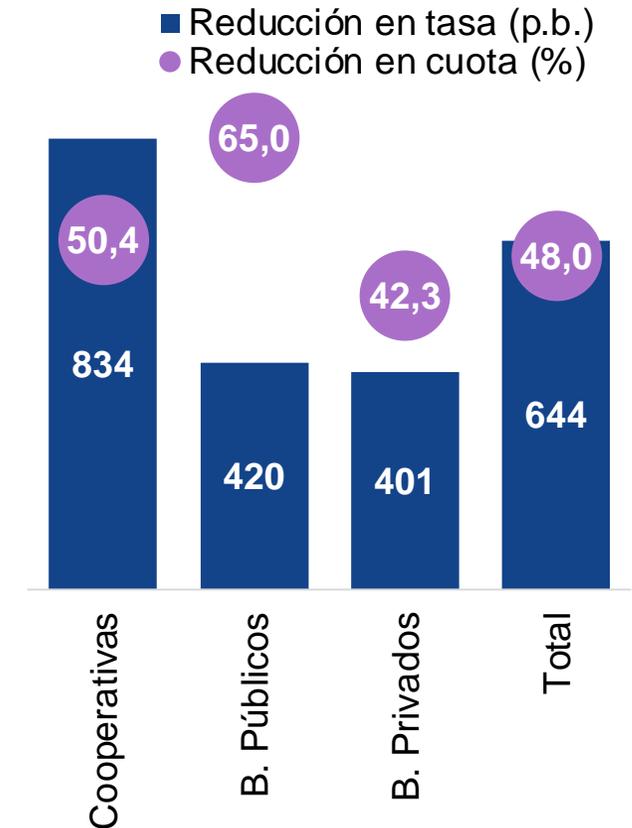
**Desembolsos de la facilidad especial y temporal de financiamiento mediano plazo**  
En millones de colones

|              | Plazo         |                |                |
|--------------|---------------|----------------|----------------|
|              | Dos años      | Cuatro años    | Total          |
| Bancos       | 52.878        | 612.118        | 664.996        |
| Resto        | 0             | 161.255        | 161.255        |
| <b>Total</b> | <b>52.878</b> | <b>773.373</b> | <b>826.251</b> |

**Reducción promedio en tasa y cuota para los arreglos de pago según tipo de entidad<sup>1/</sup>**



**Reducción promedio en tasa y cuota para nuevos créditos según tipo de entidad<sup>2/</sup>**



1/ Se refiere al promedio de la reducción en la tasa ponderada por el monto de la operación asociada.

2/ Reducción con respecto a la tasa de interés y cuota promedio del grupo homogéneo de riesgo al que pertenece la operación.

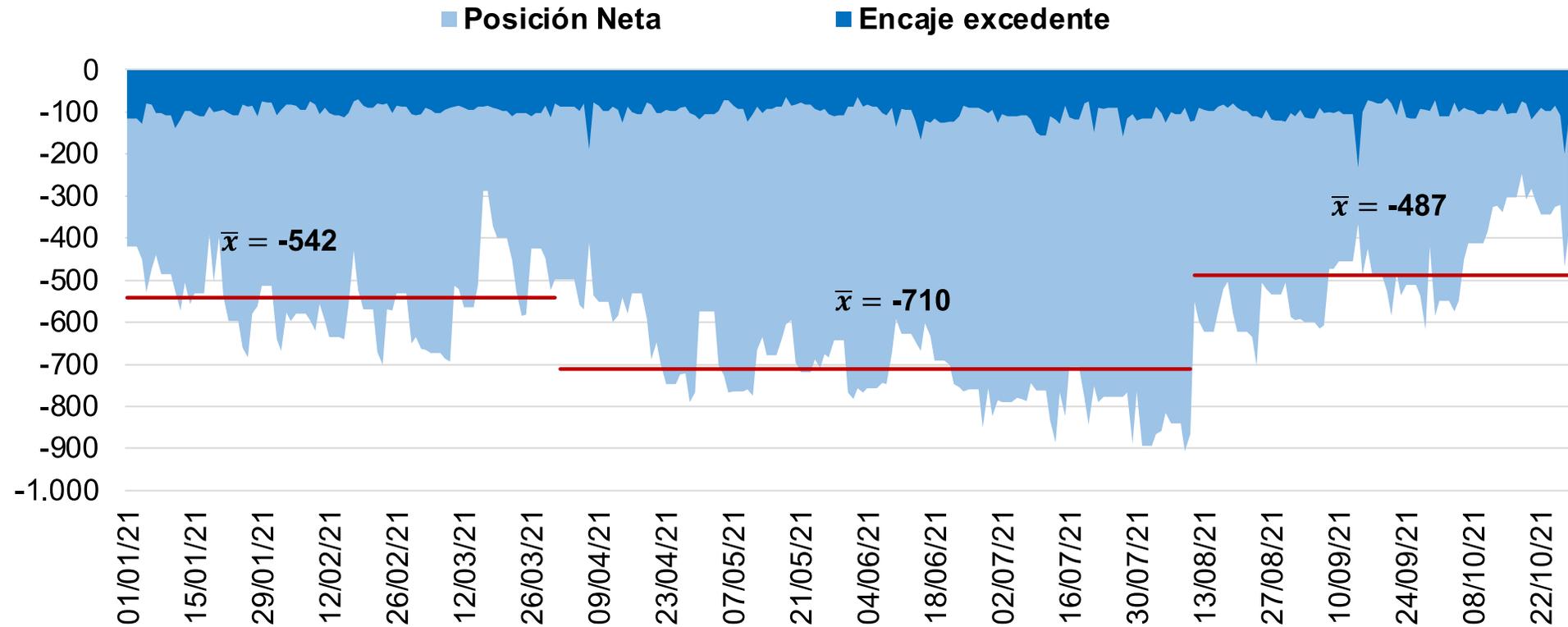
Fuente: Banco Central de Costa Rica

# GESTIÓN DE LA LIQUIDEZ DE CORTO PLAZO DE LA ECONOMÍA

En el 2021 el sistema financiero ha continuado mostrando una condición holgada de liquidez en moneda nacional.

## Posición neta del BCCR en el MIL y encaje excedente

Miles de millones de colones

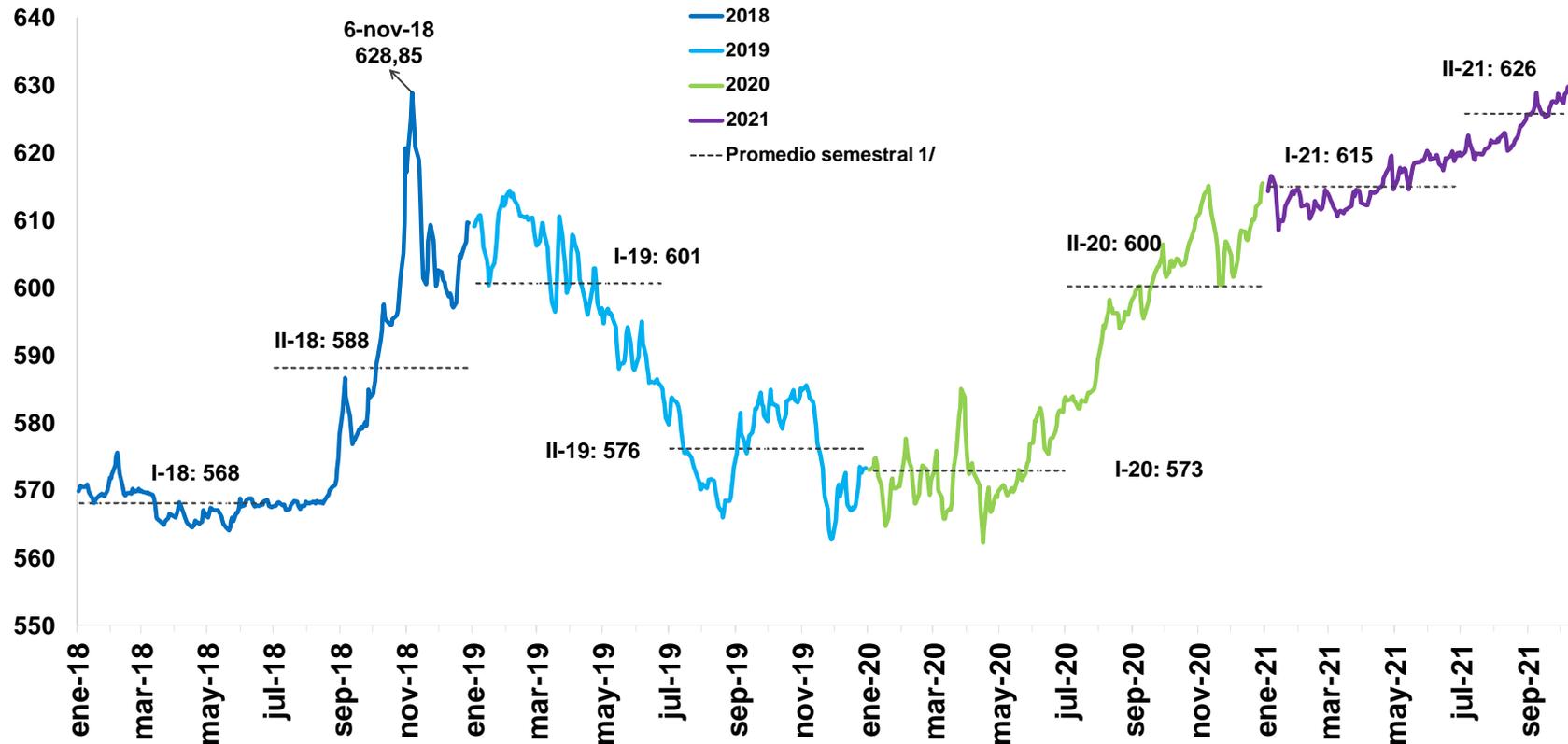


MERCADO CAMBIARIO

El tipo de cambio ha tendido a aumentar en forma moderada, como consecuencia del aumento en la cantidad demandada de divisas tanto por parte del sector privado (sobre todo operadoras de pensiones) como del sector público.

Tipo de cambio promedio ponderado de Monex

Colones por dólar

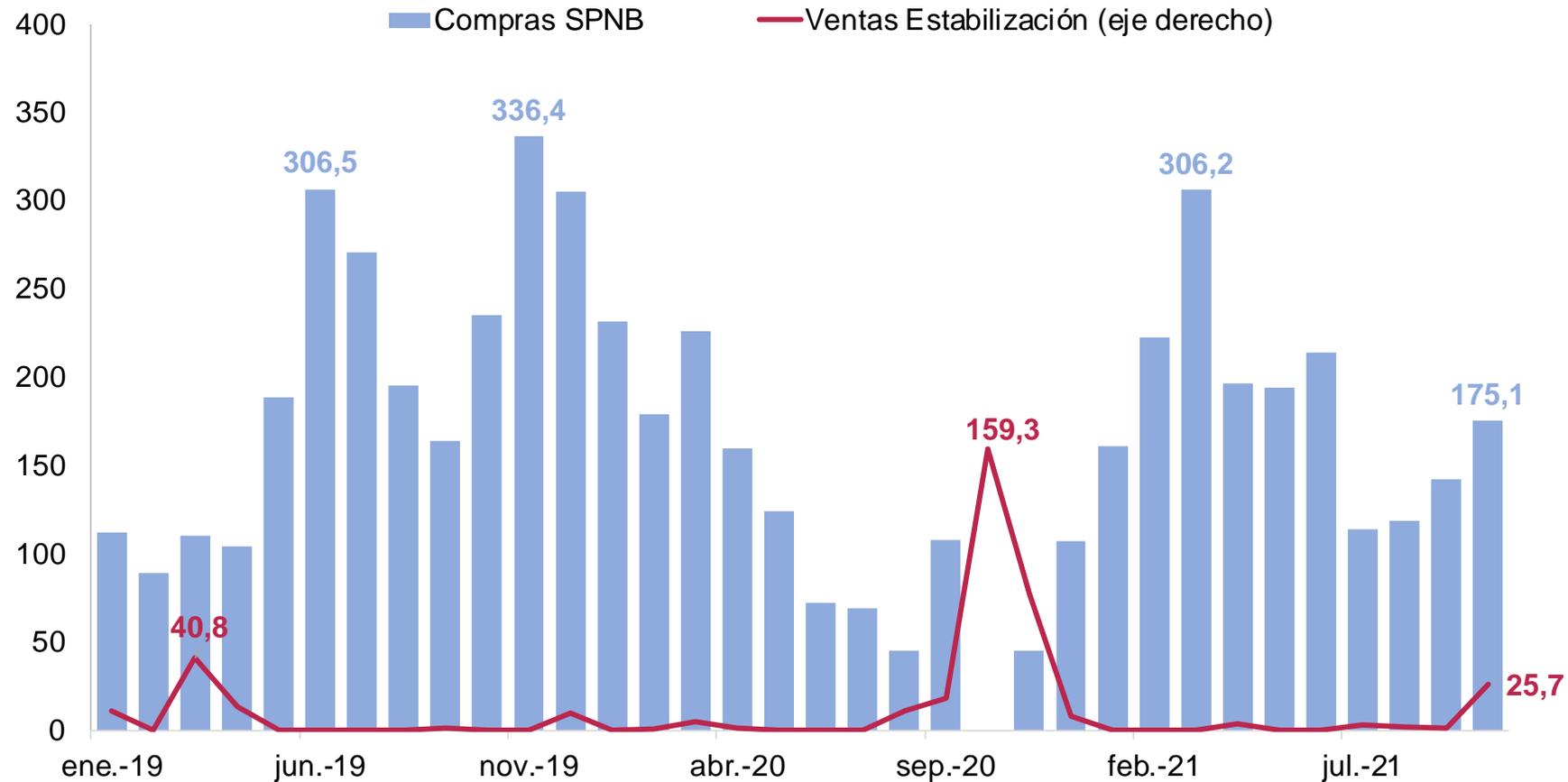


El BCCR ha participado en el mercado cambiario, para satisfacer las necesidades del SPNB y mitigar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio.

## PARTICIPACIÓN DEL BCCR EN EL MERCADO CAMBIARIO

### Intervención del BCCR en Monex

Millones de dólares



Fuente: Banco Central de Costa Rica

El BCCR ha participado activamente tanto en la negociación del programa acordado a inicios de año entre el Gobierno de Costa Rica y el FMI en el marco de la Facilidad de Servicio Ampliado del Fondo (SAF), como en el seguimiento de dicho programa.

## PROGRAMA CON EL FMI

### Condicionalidad en el SAF

- **Condicionalidad cuantitativa.** Criterios de desempeño (metas cuantitativas) y objetivos indicativos intermedios:
  - Piso para RIN (definición SAF, ajustadas)
  - Techo resultado primario del Gobierno Central
  - Techo saldo de deuda del Gobierno Central.
- **Cláusula de Consulta de Política Monetaria (CCPM).**
  - Banda de consulta interna (con personal técnico del FMI) de  $\pm 1.5$  p.p. alrededor de proyección de inflación.
  - Banda de consulta externa (con Directorio de FMI) de  $\pm 3$  p.p. alrededor de proyección de inflación.
- **Condicionalidad estructural.** Los puntos de referencia estructurales propuestos en el marco del programa han sido calibrados y escalonados de acuerdo con los planes de las autoridades y la capacidad de implementación.



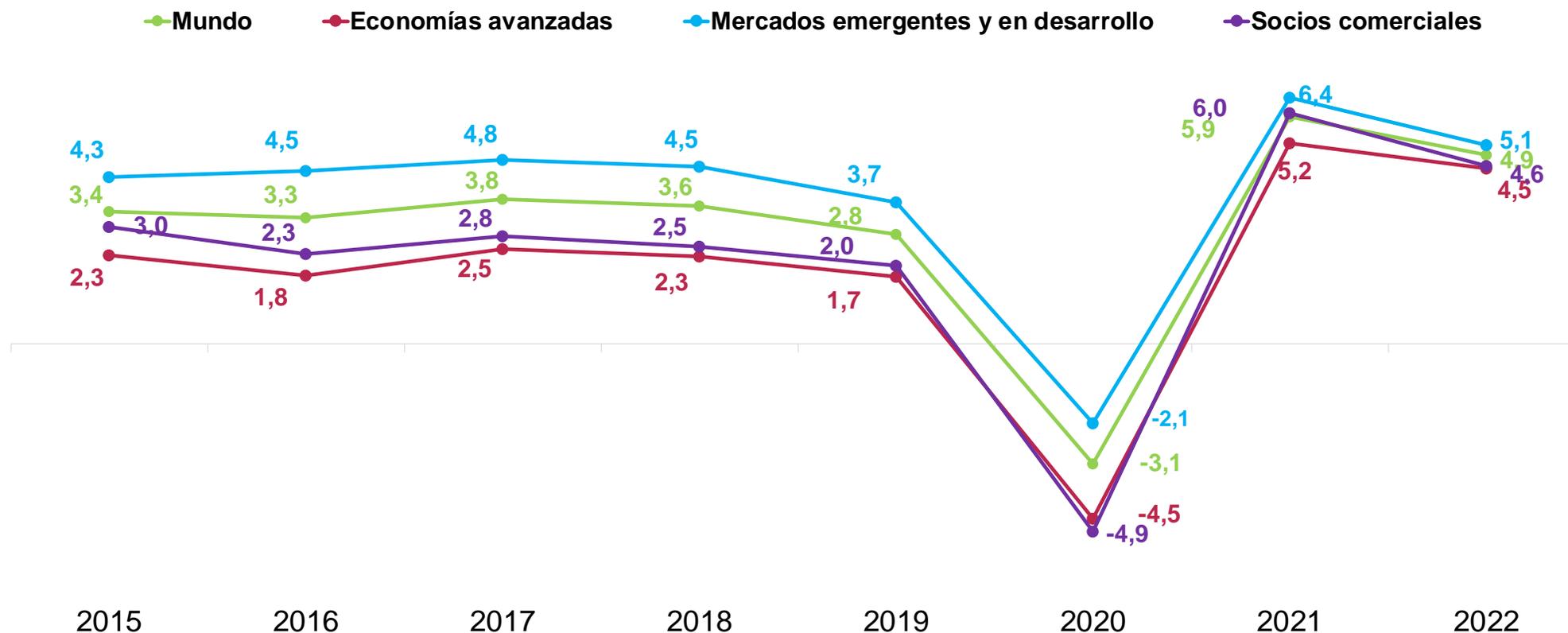
# PROYECCIONES Y BALANCE DE RIESGOS

3

Las perspectivas de crecimiento mundial para el bienio 2021-2022 señalan una fuerte recuperación, luego de la significativa caída en el 2020.

### Proyecciones de crecimiento mundial para el 2021-2022

Variación interanual en porcentajes



Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información del informe “Perspectivas de la economía mundial” del FMI, octubre del 2021.

PROYECCIONES PARA LA ECONOMÍA MUNDIAL

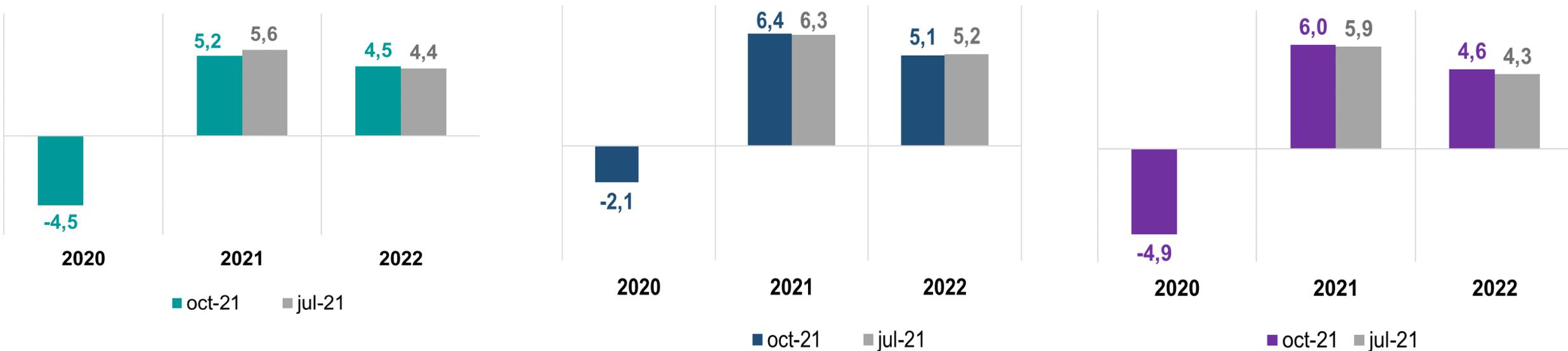
Proyecciones de crecimiento mundial para el 2021-2021

Variación anual en porcentajes

Economías avanzadas

Economías emergentes y en desarrollo

Socios comerciales



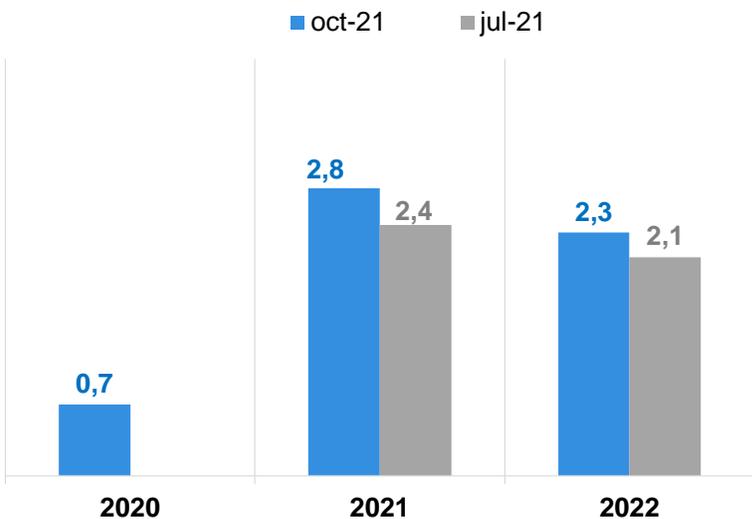
Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información del informe "Perspectivas de la economía mundial" del FMI, julio y octubre del 2021.

PROYECCIONES PARA LA ECONOMÍA MUNDIAL

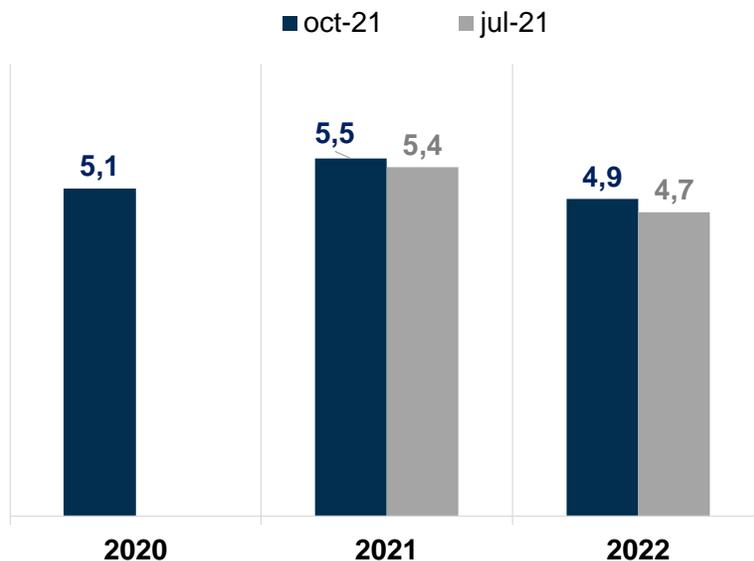
Proyecciones de inflación mundial para el 2021-202

*Inflación promedio en porcentajes*

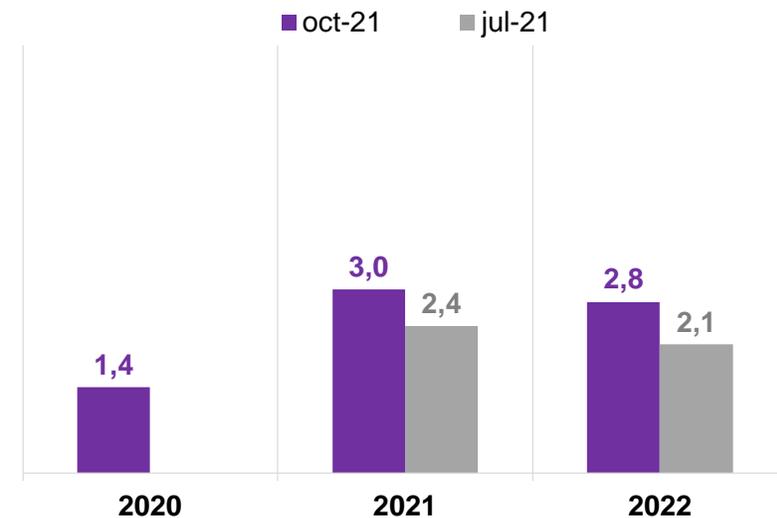
Economías avanzadas



Economías emergentes y en desarrollo



Socios comerciales



Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información del informe "Perspectivas de la economía mundial" del FMI, julio y octubre del 2021.

Se proyecta una recuperación más fuerte de lo previsto previamente: 5,4% de crecimiento para 2021 y 4,5% para 2022.

PROYECCIONES PARA LA ECONOMÍA NACIONAL

**PIB en volumen por componentes del gasto**

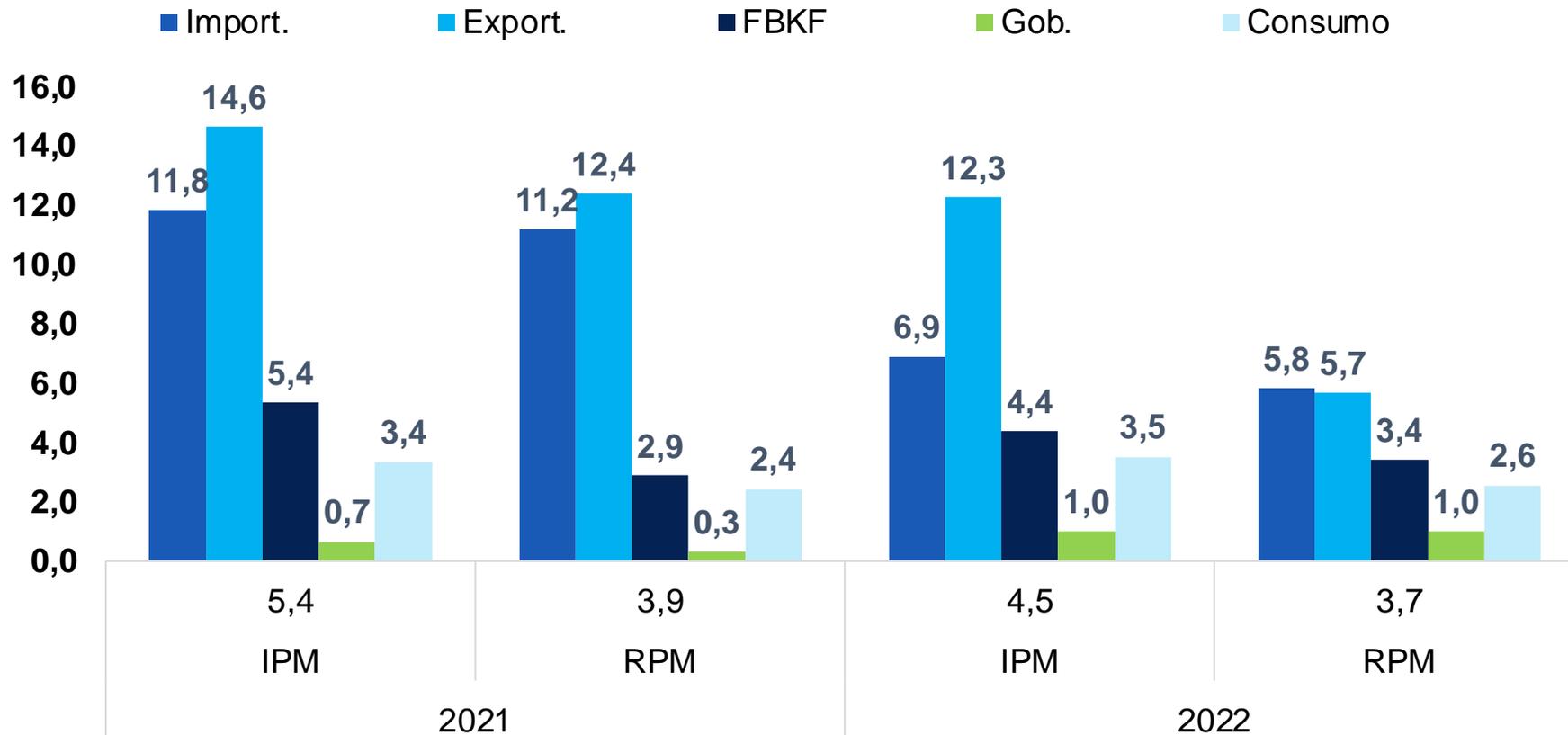
*Variación interanual en porcentajes*

|                                     | IPM octubre 2021 |             | RPM 2021-2022 |            |
|-------------------------------------|------------------|-------------|---------------|------------|
|                                     | 2021             | 2022        | 2021          | 2022       |
| <b>Producto Interno Bruto</b>       | <b>5,4</b>       | <b>4,5</b>  | <b>3,9</b>    | <b>3,7</b> |
| <b>Demanda interna</b>              | <b>4,4</b>       | <b>2,6</b>  | <b>3,4</b>    | <b>1,8</b> |
| Consumo de hogares                  | 3,4              | 3,5         | 2,4           | 2,6        |
| Consumo de gobierno                 | 0,7              | 1,0         | 0,3           | 1,0        |
| Formación bruta de capital fijo     | 5,4              | 4,4         | 2,9           | 3,4        |
| <i>Inversión privada</i>            | 11,7             | 4,2         | 6,7           | 3,4        |
| <i>Inversión pública</i>            | -21,3            | 5,7         | -12,9         | 3,6        |
| Variación de existencias (% de PIB) | 0,3              | 0,5         | 0,4           | 0,1        |
| <b>Exportaciones</b>                | <b>14,6</b>      | <b>12,3</b> | <b>12,4</b>   | <b>5,7</b> |
| Bienes                              | 19,8             | 7,2         | 18,7          | 5,0        |
| Servicios                           | 5,9              | 22,4        | 1,7           | 23,7       |
| <b>Importaciones</b>                | <b>11,8</b>      | <b>6,9</b>  | <b>11,2</b>   | <b>5,8</b> |
| Bienes                              | 11,9             | 6,2         | 11,0          | 5,3        |
| Servicios                           | 11,6             | 9,8         | 12,0          | 7,8        |

PROYECCIONES PARA LA ECONOMÍA NACIONAL

PIB en volumen por componentes del gasto

Variación interanual en porcentajes

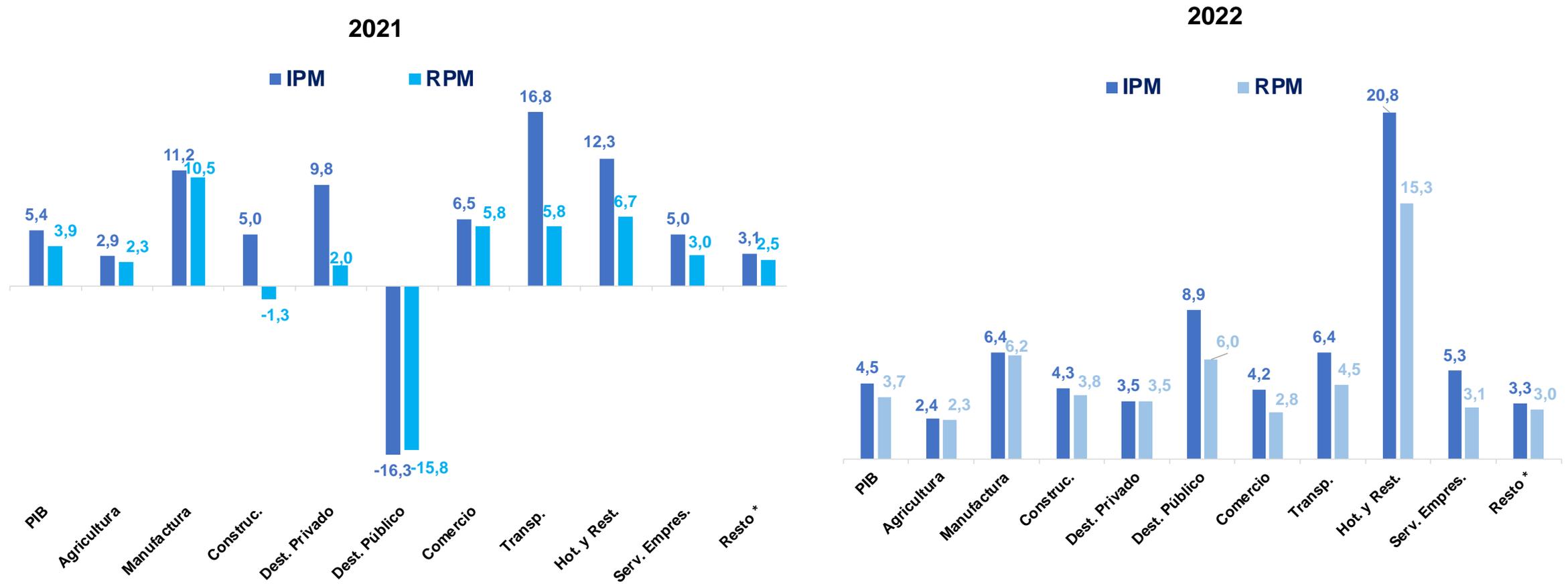


Fuente: Banco Central de Costa Rica.

PROYECCIONES PARA LA ECONOMÍA NACIONAL

El mayor crecimiento del PIB lo sustenta principalmente la revisión al alza de la construcción con destino privado y en los servicios de transporte, hoteles y restaurantes y servicios empresariales.

**PIB en volumen por actividad económica**  
Variación interanual en porcentajes

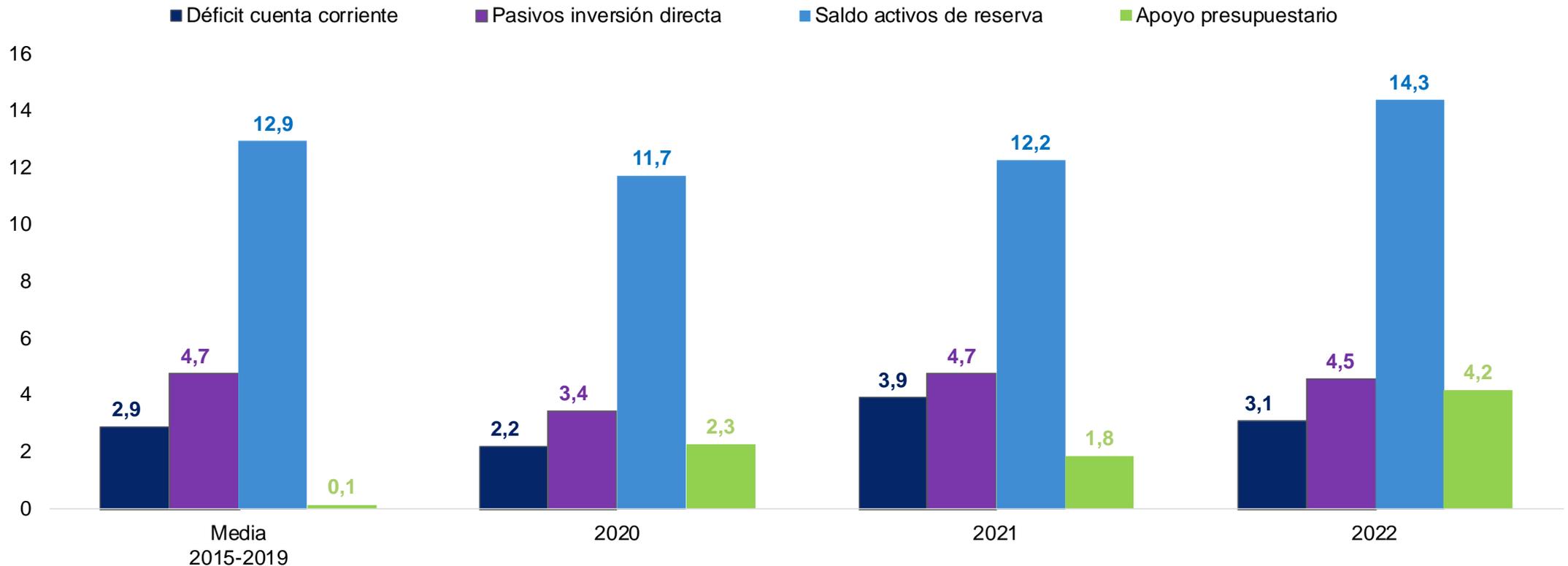


Minas y canteras, electricidad y agua, actividades inmobiliarias, información y comunicaciones, intermediarios financieros y seguros, administración pública, educación y salud, actividades artísticas, de entretenimiento, recreativa; Hogares como empleadores, e impuestos sobre importación y productos. Fuente: Banco Central de Costa Rica.

La recuperación económica y el deterioro de los términos de intercambio llevarían a un mayor déficit en la cuenta corriente. Se proyecta una recuperación en el financiamiento externo.

### Balanza de pagos: Componentes seleccionados

Como porcentaje del PIB

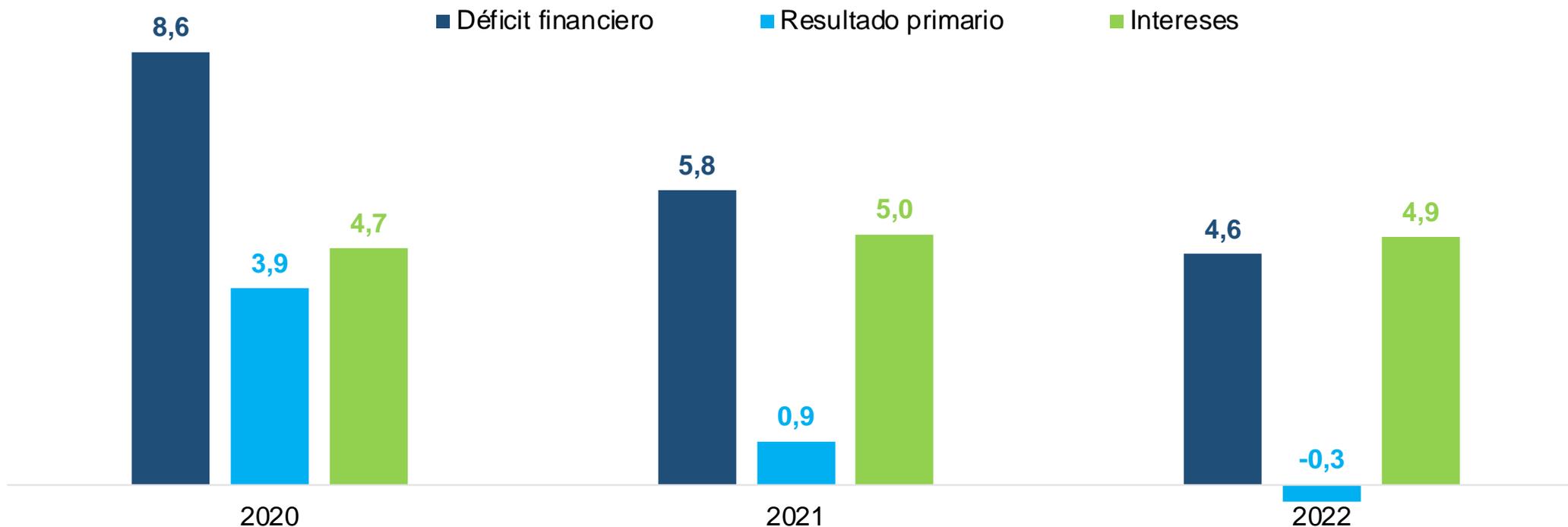


Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Las perspectivas para las finanzas públicas mejoran en el bienio 2021-2022. Las proyecciones suponen la aprobación legislativa de la agenda de consolidación fiscal convenida con el FMI.

**Gobierno Central: Resultado financiero, primario e intereses**

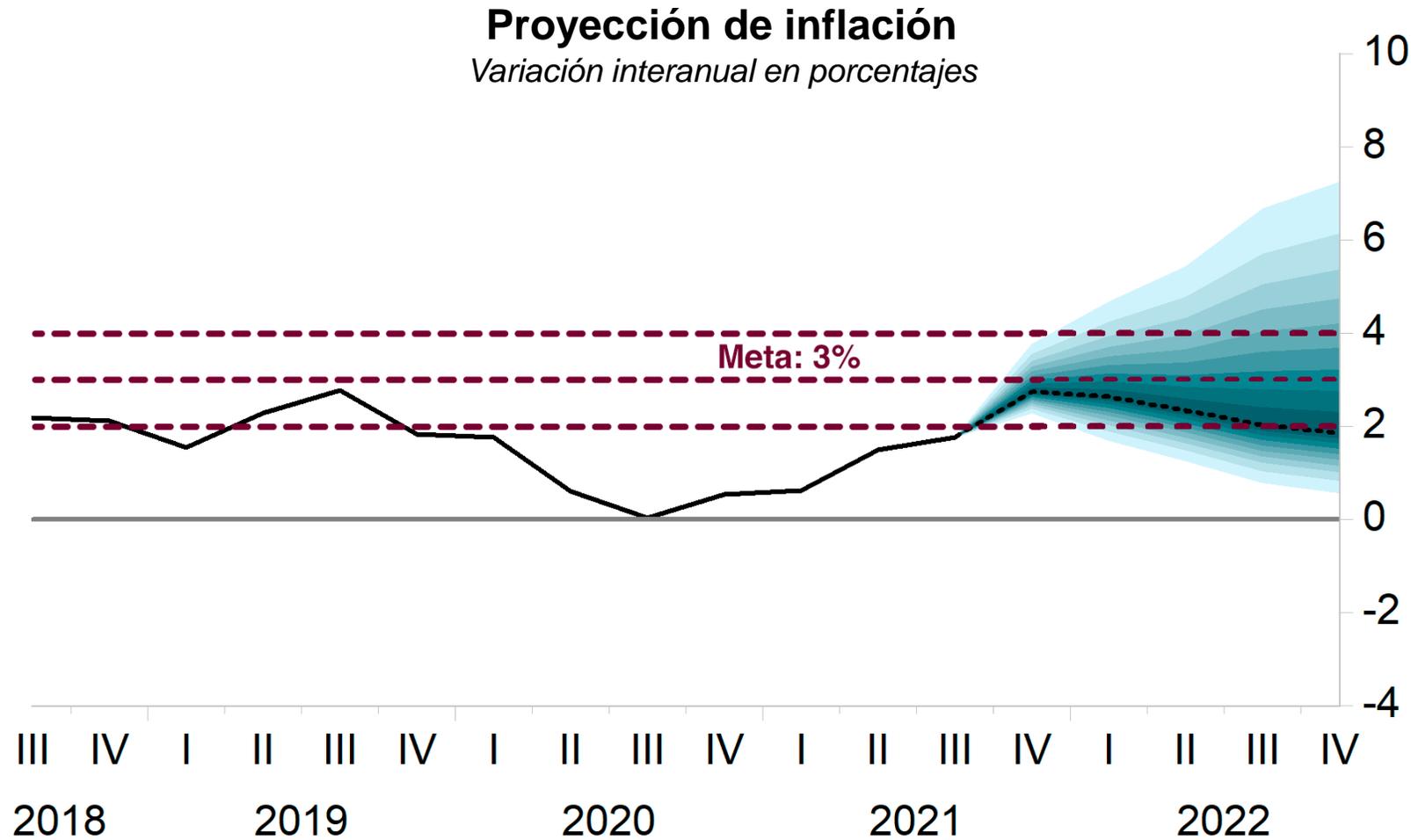
*Como porcentaje del PIB*



Fuente: Ministerio de Hacienda.

La inflación se mantendría por debajo de la meta, aunque con riesgos sesgados al alza.

PROYECCIONES PARA LA ECONOMÍA NACIONAL



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

## BALANCE DE RIESGOS

- Los principales riesgos externos son la evolución de la pandemia, especialmente por la aparición de nuevas variantes, y las presiones inflacionarias, que podrían llevar a una reversión antes de lo anticipado de los estímulos monetarios.
- El principal riesgo interno es la incertidumbre que resultaría de un mayor atraso o erosión o la falta de acuerdo sobre las medidas fiscales adicionales contenidas en el convenio con el FMI e incluidas en la agenda legislativa.
- En el plano monetario, el principal riesgo son las presiones inflacionarias externas.

## ACCIONES FUTURAS DE POLÍTICA MONETARIA

- El BCCR continuará con una postura expansiva de política monetaria, en apoyo de la recuperación económica, en el tanto las condiciones macroeconómicas y los modelos de pronóstico indiquen que, en los próximos 24 meses, la inflación no excedería en forma sostenida la meta de 3%.
- Mantendrá su participación en el mercado cambiario como agente del sector público no bancario, mitigar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio y asegurar un proceso ordenado de formación de precios en ese mercado.
- Inyectará liquidez en los mercados financieros en forma oportuna y calibrada, para asegurar su normal funcionamiento y la estabilidad del sistema financiero.
- Continuará la comunicación con el público para explicar la coyuntura económica y las decisiones de política.



# RETOS PARA LOS BANCOS CENTRALES

## A CORTO, MEDIANO Y LARGO PLAZO

4

### AUMENTO DE LA INFLACIÓN INTERNACIONAL

Comportamiento al alza en la inflación mundial durante el 2021, tanto en economías avanzadas como en mercados emergentes. Razones: efectos base, precios internacionales de materias primas, cuellos de botella de oferta, presión sobre salarios en algunas industrias. Percibidos como transitorios.

#### Retos inmediatos para la banca central

- Si la inflación va en aumento en medio de tasas de empleo aún moderadas y se prevé el desanclaje de las expectativas de inflación, podría ser necesario endurecer la política monetaria para anticiparse a presiones de precios, inclusive si eso postergara la recuperación.
- No obstante, optar por un endurecimiento de la política monetaria para restringir la demanda y ajustarla a una oferta interrumpida transitoriamente, podría ser prematuro: dados los rezagos con los que actúa la política monetaria, la demanda podría ser atenuada justo cuando la oferta comienza a aumentar.

#### El caso de Costa Rica

- Los modelos de pronóstico del Banco Central señalan que, en los próximos 24 meses, la inflación se mantendría por debajo de la meta, dada la existencia de capacidad ociosa en la economía y expectativas de inflación ubicadas en torno a la meta. Sin embargo, los riesgos están sesgados al alza, y asociados con mayores costos de producción que podrían afectar la formación de expectativas por parte de los agentes económicos, que den a su vez lugar a efectos inflacionarios de segunda ronda.

## CAMBIO CLIMÁTICO: RIESGOS PARA LA ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

### Acciones del BCCR en materia de cambio climático

---

Creación del Grupo de Análisis Estratégico de Cambio Climático (GAECC), con el objetivo de asesorar a las autoridades del Banco y servir de enlace y coordinación en temas de cambio climático con otras instituciones y el público dentro y fuera del país.

Participación del BCCR en la “Red de Bancos Centrales y Autoridades Supervisoras para Enverdecer el Sistema Financiero” (NGFS por sus siglas en inglés) y el fortalecimiento de las relaciones con organismos internacionales en este tema.

Elaboración de hoja de ruta en temas de cambio climático, vinculada a su Plan Estratégico, con cuatro pilares.

## CAMBIO CLIMÁTICO: RIESGOS PARA LA ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

Áreas de trabajo de la hoja de ruta de cambio climático del BCCR

### Disponibilidad de datos e información

Contribuir en el desarrollo y disponibilidad de información y estadísticas que permitan un mejor entendimiento de los elementos ambientales y climáticos en la economía.

### Fortalecimiento de la capacidad analítica

Incorporar los elementos ambientales y climáticos dentro de los diversos análisis y programaciones macroeconómicas.



### Gestión de riesgos de cambio climático en el sistema financiero

Promover en el sistema financiero, la inclusión de los elementos ambientales y climáticos como parte de la gestión integral de riesgos de las entidades.

### Enverdecimiento gradual de las reservas internacionales

Incorporar criterios ambientales como parte de la gestión responsable de las reservas internacionales.

## DINERO DIGITAL Y BANCA CENTRAL

La proliferación y uso de monedas digitales (ejemplo: Bitcoin) constituye un reto para los bancos centrales, por dos razones: el riesgo de sustitución de monedas, y la exposición que podrían tener los intermediarios financieros en caso de que las criptomonedas llegaran a tener una presencia significativa dentro del sistema financiero.

### Avances de algunos bancos centrales

- El Banco Central Europeo (BCE) lanzó formalmente en julio pasado la fase de investigación sobre la potencial emisión de un euro digital.
- El Banco Central de Inglaterra y el Tesoro británico también trabajan en conjunto para analizar la potencial implementación de una moneda digital, que coexistiría con el dinero físico y los depósitos bancarios.
- Entre los países que han pasado de la investigación a la práctica se encuentran China y Suecia.

### Banco Central de Costa Rica

- El BCCR no está considerando por el momento emitir una MDDB, pues estima que los principales beneficios que se podrían obtener (como los de facilitar transferencias electrónicas de dinero ágiles, baratas y seguras) ya se están alcanzando con el Sistema Nacional de Pagos Electrónicos (Sinpe).
- Sin embargo, el BCCR se mantiene atento a los desarrollos sobre esta temática en otros países y en la literatura económica.

# INFORME DE POLÍTICA MONETARIA

Octubre, 2021

**Rodrigo Cubero Brealey**

Presidente, Banco Central de Costa Rica

1.º de noviembre, 2021