

BC BANCO
CR CENTRAL DE
COSTA RICA



INFORME DEL PRESIDENTE DEL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA ANTE LA ASAMBLEA LEGISLATIVA

MARZO, 2020



San José, 31 de marzo de 2020
PRE 0034/2020

Señor Diputado
Carlos Ricardo Benavides Jiménez, Presidente
ASAMBLEA LEGISLATIVA DE COSTA RICA

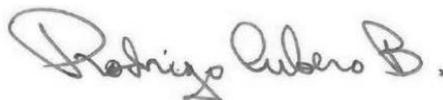
Estimado señor Presidente de la Asamblea Legislativa:

En cumplimiento de lo establecido en el inciso g), artículo 29, de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica (Ley N° 7558), me complace remitirle el informe escrito sobre la gestión del Banco Central de Costa Rica durante el año 2019.

El documento comprende una reseña de las principales medidas de política adoptadas por el Banco Central en el 2019, de los resultados de su aplicación, de la coyuntura actual ante la crisis sanitaria del covid-19, y las medidas adoptadas hasta ahora por el Banco Central, la Superintendencia General de Entidades Financieras y el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero para mitigar el impacto de esa crisis sobre los hogares, las empresas y el sistema financiero del país.

Quedo a la disposición de los señores diputados, y en particular de la Comisión Permanente Especial del Control del Ingreso y el Gasto Públicos, para realizar la presentación verbal del informe, si así lo dispusieran, y para atender cualesquiera otro requerimiento.

Cordialmente,



cc: Señores diputados
Comisión Permanente Especial del Control del Ingreso y el Gasto Públicos

Literal g) del artículo 29 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica

“Artículo 29. Atribuciones y responsabilidades:

(...)

El Presidente del Banco Central tendrá las siguientes atribuciones y responsabilidades:

(...)

g) El presidente del Banco Central presentará cada año, ante los señores diputados y las señoras diputadas, de la Asamblea Legislativa, un informe oral y escrito sobre la ejecución de:

- 1) La política monetaria, cambiaria, crediticia, financiera y el uso de las reservas monetarias internacionales de la nación durante el año inmediato anterior.*
- 2) Las acciones que tomó la institución para alcanzar el objetivo inflacionario planteado a inicios del período.*
- 3) Los resultados obtenidos de las acciones ejecutadas sobre la intermediación financiera.*
- 4) Los resultados de las metas, los logros y los inconvenientes de la aplicación de la política monetaria.*
- 5) Los resultados sobre la promoción de condiciones favorables al robustecimiento, la liquidez, la solvencia y el buen funcionamiento del Sistema Financiero Nacional.*

El informe deberá incluir una exposición sobre la política monetaria y los objetivos y las metas inflacionarias que seguirá el Banco Central durante el período en ejercicio.

Dicho informe será presentado para su defensa, estudio y análisis en comparecencia ante la Comisión Permanente Especial del Control del Ingreso y el Gasto Públicos, durante el mes de marzo de cada año.

(...).”

Contenido

Introducción.....	1
I. El Banco Central en el 2019 y primer trimestre de 2020: medidas y resultados.....	3
1. Política monetaria	3
2. Política cambiaria y gestión de reservas internacionales	7
3. Medidas en materia de estabilidad financiera	11
4. Sistemas de pago	15
II. Medidas tendientes a mitigar el impacto económico del COVID-19.....	18

Introducción

Este informe incluye las principales medidas de política del Banco Central de Costa Rica (BCCR) durante el 2019, sus resultados y su relación con el cumplimiento de las metas planteadas y de los objetivos que la Ley Orgánica le asigna. De conformidad con lo que dicta la ley, el informe se enfoca en el año anterior. Sin embargo, dado que se presenta en medio de la emergencia generada por el covid-19, el informe contiene, además, las medidas adoptadas hasta ahora para mitigar las consecuencias económicas y sociales de la pandemia.

Las acciones de política del BCCR se enmarcan en un Plan Estratégico¹. Eso garantiza que el análisis macroeconómico que sustenta sus políticas, y las políticas mismas, tengan una visión de mediano plazo, dirigida al cumplimiento de los objetivos asignados a esta entidad. El Plan actual (2020-2023) establece que la misión del Banco Central es “mantener la inflación baja y estable, preservar una posición externa sólida y, en colaboración con otras entidades, procurar la estabilidad y eficiencia del sistema financiero, para contribuir al pleno empleo de los recursos productivos y al bienestar de la sociedad costarricense”.

En el 2019, Costa Rica enfrentó un entorno externo caracterizado por una desaceleración marcada de la economía mundial, baja inflación y un relajamiento de las condiciones monetarias en algunas economías avanzadas y emergentes, particularmente en la segunda mitad del año.

A lo interno, el 2019 fue un año de transición. La actividad económica en Costa Rica había venido perdiendo dinamismo desde mediados del 2016. Un factor determinante en este proceso de desaceleración fue el rumbo insostenible de las finanzas públicas, que presionó al alza las tasas de interés y generó incertidumbre, con lo cual desincentivó la inversión privada y el consumo. Con la aprobación de la reforma fiscal (Ley 9635) en diciembre del 2018 se restableció la sostenibilidad a mediano y largo plazo en las finanzas públicas y la calma en el mercado financiero y cambiario, pero se mantuvo la incertidumbre, esta vez sobre la incidencia de la reforma y el impacto que tendría en los hogares y empresas. Al igual que la anterior, esa nueva forma de incertidumbre afectó la confianza de consumidores y empresarios, sobre todo en la primera parte del 2019. Una vez que se fueron asimilando las nuevas disposiciones fiscales, la actividad económica empezó a repuntar.

Así, la coyuntura macroeconómica local mostró dos fases en el 2019. En los primeros cinco meses, la actividad económica continuó en desaceleración, hasta alcanzar una tasa de crecimiento interanual de

¹ Para el caso del año 2019, las acciones se guiaron por el Plan Estratégico 2015-2019. En el transcurso del 2019 se formuló el nuevo Plan Estratégico para los años 2020-2023.

1,3%. A partir del segundo semestre inició un proceso de recuperación económica, que se extendió prácticamente a todas las ramas de actividad, con excepción de la construcción.

La inflación fluctuó dentro o por debajo del margen de tolerancia definido por la Junta Directiva con respecto a la meta inflacionaria ($3\% \pm 1$ punto porcentual). Esto puso de manifiesto la persistencia de presiones desinflacionarias locales; en particular, la existencia de capacidad productiva ociosa (una brecha negativa de producto), una alta tasa de desempleo, y un bajo crecimiento del crédito al sector privado. A estos factores se unieron el efecto de la caída en algunos precios internacionales de materias primas y la apreciación del colón.

Estas circunstancias permitieron ampliar el espacio para aplicar una política monetaria contracíclica, es decir, orientada a estimular las condiciones crediticias y la reactivación económica, sin poner en riesgo (sino más bien promoviendo) el objetivo primario de mantener una inflación baja y estable. Así, en el 2019 el Banco Central redujo la Tasa de Política Monetaria en 250 puntos base hasta llevarla a 2,75%, y redujo también la tasa de encaje mínimo legal para las operaciones en moneda nacional del 15% al 12%.

En lo que transcurre del año, el Banco Central ha reducido su Tasa de Política Monetaria en 150 puntos base adicionales. Y, en un contexto de elevada incertidumbre sobre las implicaciones macroeconómicas del covid-19, el Banco también ha tomado medidas para proveer liquidez al sistema financiero y reducir así el impacto de tensiones eventuales que podrían comprometer la estabilidad financiera y macroeconómica del país.

Finalmente, en el 2019 y en lo que transcurre del presente año, el Banco Central participó en forma activa en la preparación, análisis y discusión de diversos proyectos de ley en materia económica. Entre ellos destacaron los relacionados con reformas financieras y el fortalecimiento del sistema estadístico nacional, que formaron parte de la agenda de incorporación del país a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). Más recientemente, ha participado en proyectos tendientes a reducir el impacto macroeconómico de la pandemia covid-19.

I. El Banco Central en el 2019 y primer trimestre de 2020: Medidas y resultados

1. Política monetaria

Uno de los objetivos estratégicos del Banco Central es continuar con la consolidación del marco monetario de Metas de Inflación, adoptado por la Junta Directiva del Banco Central en enero de 2018². Bajo este esquema, las decisiones de política parten del análisis de la coyuntura económica local e internacional, de la evolución prevista para los principales determinantes macroeconómicos de la inflación y del correspondiente pronóstico de inflación. Así, si se detecta una alta probabilidad de que, en el horizonte de proyección en que la política monetaria surte efecto (normalmente de 12 a 24 meses), la inflación se desvíe más allá de la tolerancia con respecto a la meta, y se determina que ese desvío no responde a choques transitorios, el Banco Central modifica su postura monetaria.

En particular, durante el 2019 y en el primer bimestre de 2020, las principales acciones de política monetaria fueron:

a) **Adopción de una política monetaria explícitamente contracíclica**

El Banco Central definió, en su Programa Macroeconómico para el 2019-2020, una meta de inflación de $3\% \pm 1$ punto porcentual.

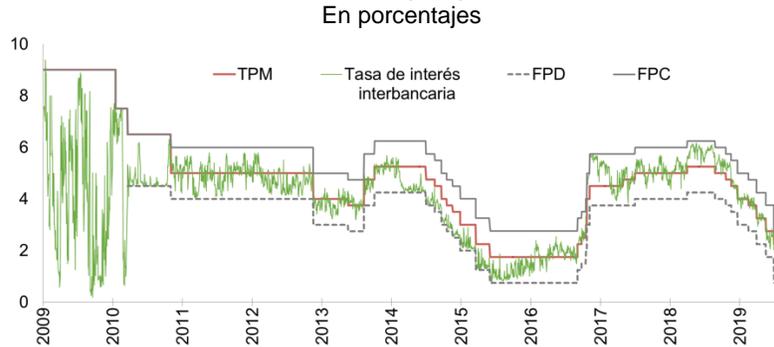
En el 2019, el entorno interno estuvo marcado por un bajo crecimiento económico: una desaceleración económica en la primera parte del año, seguida de una recuperación moderada en la segunda. En línea con eso, las estimaciones sobre el comportamiento de la inflación y de sus determinantes macroeconómicos señalaron, a lo largo del año, la existencia de presiones desinflacionarias, como resultado de: i) una brecha de producto negativa; es decir, la existencia de capacidad productiva ociosa en la economía; ii) una tasa de desempleo alta; y iii) un moderado crecimiento del crédito al sector privado.

Estas condiciones crearon el espacio para una política monetaria contracíclica. Esto es, para una política monetaria que, en una fase recesiva o de desaceleración económica, se oriente a estimular las condiciones crediticias y la reactivación económica (con fundamento en lo establecido en el artículo 2 de la Ley Orgánica del Banco Central), sin poner en riesgo y, más bien, en procura de asegurar, su objetivo primario de mantener una inflación baja y estable. En particular, el Banco Central:

² Aprobado en el artículo 5 del acta de la sesión 5813-2018 del 31 de enero de 2018.

- i. Redujo gradualmente la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 250 p.b. entre marzo y diciembre de 2019 (de 5,25% a 2,75%). En lo que transcurre de este año la ha reducido en 150 p.b. adicionales, hasta ubicarla en mínimos históricos desde el 2011, año en que adoptó la TPM como la tasa referente para el costo de la liquidez en el Mercado Integrado de Liquidez (MIL).

Gráfico 1. Tasas de interés en el Mercado Integrado de Liquidez (MIL)



FPC: Facilidad permanente de crédito a un día, FPD: Facilidad permanente de depósito a un día.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

- ii. A partir de junio redujo el requisito de encaje mínimo legal y de reserva de liquidez para operaciones en moneda nacional, de 15% a 12%. Con ello persigue, en primer lugar, aumentar la disponibilidad de recursos prestables y reducir el costo de la captación en colones para estimular el crédito al sector privado y, en segundo, promover la desdolarización financiera, mediante el aumento en el costo relativo de la intermediación financiera en moneda extranjera.

Estas medidas, unidas a la menor presión ejercida por el Gobierno en el mercado financiero local, contribuyeron a que las tasas de interés del sistema financiero nacional, tanto activas como pasivas, disminuyeran, especialmente en el segundo semestre. Sin embargo, el ajuste ha sido lento y limitado, en parte por el rezago con que actúa la política monetaria.

En términos agregados, los fondos liberados por la reducción en las tasas de encaje y de reserva de liquidez (alrededor de ¢300 mil millones por encaje y ¢95 mil millones por reserva de liquidez) no fueron canalizados al crédito, sino que se mantienen mayoritariamente en instrumentos financieros del BCCR. En este resultado pesó fundamentalmente la baja demanda de crédito por parte de los agentes económicos durante el 2019.

- b) **Corredor de tasas de interés asimétrico en el MIL:** En el contexto anteriormente descrito, y con el fin de mejorar la efectividad de la política monetaria, se estableció un corredor

de tasas de interés asimétrico en el MIL³. Ello tiene por objeto aumentar el costo de oportunidad de mantener recursos en la facilidad de depósito, lo que podría estimular su canalización hacia el crédito y así apoyar el proceso de recuperación económica.

- c) **Anuncio anticipado de decisiones de política monetaria:** Para fortalecer su credibilidad, a partir de 2020 el Banco Central publica anticipadamente las fechas de sus reuniones de política monetaria (ocho al año), en las que decide sobre el nivel de la TPM, para todo el año. Esta medida permite fortalecer la formación de expectativas en los mercados financieros, y con ello mejorar la transmisión de la política monetaria. El Banco Central podrá, en todo caso, modificar la TPM fuera de calendario si las circunstancias lo ameritan.

Además, como parte de la mejora continua de la estrategia de comunicación con el público, reorganizará sus publicaciones para que, en los trimestres en que no hay Programa Macroeconómico, se publique un Informe de Política Monetaria, que remplazaría al actual Informe de Inflación. De esta forma se proveerá al público, con frecuencia trimestral, un informe detallado sobre la coyuntura económica y la política monetaria.

En términos de resultados, la inflación se mantuvo baja en el 2019, y fluctuó dentro o por debajo del margen de tolerancia definido por la Junta Directiva con respecto a la meta inflacionaria (3,0% ± 1 p.p.). En julio y agosto de 2019, la inflación aumentó como resultado de la entrada en vigencia, en julio, del impuesto al valor agregado (IVA). Sin embargo, a partir de setiembre, la inflación mostró una clara tendencia a la baja, hasta ubicarse al término del 2019 en 1,5% (1,7% en febrero de 2020). Ver Gráfico 2.

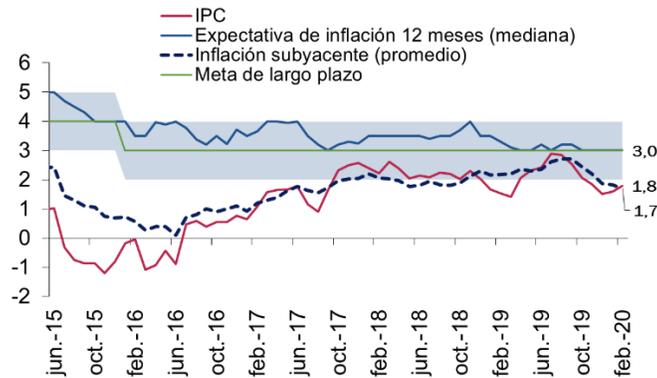
Además de las fuerzas desinflacionarias internas antes mencionadas (brecha del producto negativa, alto desempleo y bajo crecimiento del crédito), en la baja inflación registrada también influyeron, vía menor inflación importada, la caída en algunos precios internacionales de materias primas⁴ y la apreciación del colón.

En forma coherente con el comportamiento de la inflación, las expectativas de inflación a 12 meses continuaron ancladas en la meta inflacionaria de 3,0%, lo que representa un voto de confianza de los agentes económicos en el compromiso del Banco Central de mantener la inflación baja y estable.

³ A partir del 30 de enero de 2020, la tasa de interés para la facilidad de depósito a un día fue de TPM – 150 p.b. y para la facilidad de crédito de TPM + 50 p.b. A partir del 17 de marzo, esas referencias pasaron a TPM -124 p.b. y TPM + 75 p.b., en ese orden.

⁴ El contexto externo estuvo caracterizado por una desaceleración marcada de la economía mundial, inflación baja y un relajamiento de las condiciones monetarias en algunas economías avanzadas y emergentes, particularmente a partir del segundo semestre del 2019.

Gráfico 2. Inflación: general, subyacente y expectativas
Variación interanual, en porcentaje



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

En cuanto a la actividad económica, en el 2019 hubo dos fases. En los primeros cinco meses continuó la desaceleración en el ritmo de crecimiento económico observada desde el 2016. Sin embargo, a partir del segundo semestre inició un proceso de recuperación económica, que se extendió prácticamente a todas las ramas de actividad, con excepción de la construcción.

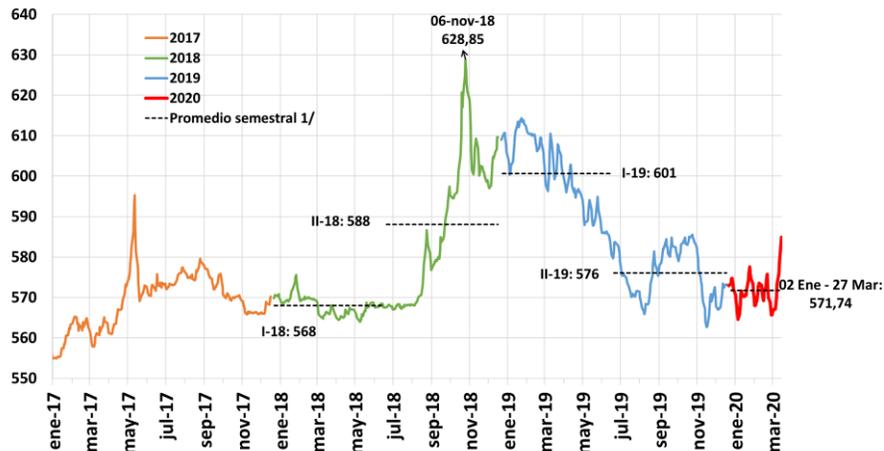
Claro está que la política monetaria expansiva por sí misma no es suficiente para impulsar el crecimiento: requiere ser traducida por los intermediarios financieros en mejores condiciones crediticias, y requiere también que los agentes económicos aprovechen esas mejores condiciones por medio de un aumento en la demanda de crédito, para que impulsen así el consumo y la inversión. Y, más allá de la política monetaria, se necesitan reformas estructurales de calado profundo que promuevan la productividad y reduzcan el costo de hacer negocios en el país: por ejemplo, reformas que reduzcan el costo de la energía, del factor trabajo, de la regulación; que fortalezcan la competencia, la educación y la infraestructura de transporte y de telecomunicaciones; y que mejoren la eficiencia del sector público.

2. Política cambiaria y gestión de reservas internacionales

A partir de agosto del 2018 se ha permitido una mayor flexibilidad cambiaria, coherente con el marco monetario de metas de inflación. Bajo este esquema, el tipo de cambio lo determina fundamentalmente el mercado (no existe compromiso alguno con un nivel o trayectoria para el tipo de cambio).

Consecuente con ello, y con las potestades asignadas en su Ley Orgánica, el Banco Central solo interviene en el mercado de divisas para atender sus requerimientos y los del sector público no bancario, y para evitar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio.

Gráfico 3. Tipo de cambio promedio ponderado de Monex
Colones por dólar



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Como resultado de factores internos (mejora en la confianza después de la aprobación de la reforma fiscal en diciembre de 2018, y autorización legislativa para el financiamiento externo del Gobierno⁵) y externas (particularmente la baja en las tasas internacionales de interés), en el 2019 hubo una mayor disponibilidad de moneda extranjera.

En particular, el superávit de las operaciones de los intermediarios cambiarios con el público alcanzó USD 2.158 millones en el 2019 (concentrado en la segunda parte del año), cifra que supera con creces no solo el resultado de 2018 sino también el promedio del lapso 2015-

⁵ El Gobierno recibió USD 1.500 millones de la colocación de títulos de deuda en el mercado externo, y USD 350 de un crédito de apoyo presupuestario del Banco Interamericano de Desarrollo.

2018. Este excedente permitió al BCCR atender los requerimientos de divisas del sector público no bancario y restituir aquellas vendidas directamente a estos entes en el 2018.

Las condiciones del mercado cambiario propiciaron en el 2019 una menor intervención del Banco Central por concepto de estabilización cambiaria, en comparación con el año anterior (ventas por *USD* 75,9 millones en el 2019 contra *USD* 452,8 millones un año atrás).

Además, la mayor afluencia de divisas redundó en una reducción en el tipo de cambio de 6,0%. Con ello, el tipo de cambio regresó aproximadamente a los niveles observados antes de las tensiones cambiarias de la segunda mitad del 2018.

Estas características estuvieron presentes en el primer bimestre del 2020. No obstante, la disponibilidad de divisas se redujo en lo que transcurre del mes de marzo, y se manifestó en menores ventas de divisas del público a los intermediarios financieros y en una presión al alza en el tipo de cambio en los últimos días del presente mes de marzo (Gráfico 3). Esto es consecuente con la disrupción que ha generado el covid-19, particularmente a partir del cierre de las fronteras a no residentes y el menor nivel de actividad económica de los socios comerciales.

Administración de las reservas internacionales netas

Las reservas internacionales netas (RIN) son activos externos del Banco Central. Su objetivo es atender sus compromisos en moneda extranjera, hacer frente a choques externos o internos que afecten las transacciones comerciales y financieras del país con el resto del mundo, y reforzar la confianza del mercado en períodos de intensificación de riesgos macroeconómicos o de tensión en los mercados internacionales.

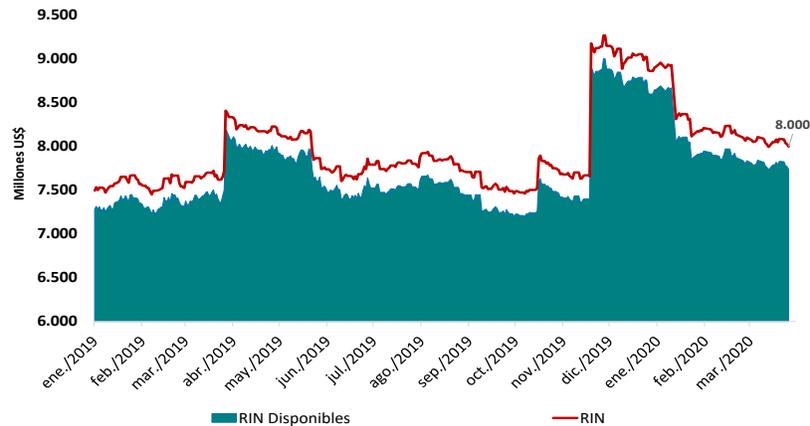
En este sentido, las RIN constituyen un seguro ante eventuales choques externos que pongan en riesgo la capacidad del país de hacer frente a sus necesidades de importación y sus obligaciones financieras con el resto del mundo. Es por ello que para garantizar la conversión de la moneda nacional a otras monedas se requiere mantener un nivel de RIN acorde con el tamaño de la economía y que reduzca su vulnerabilidad frente a choques externos.

El Plan Estratégico del BCCR establece rangos para este indicador en términos del PIB (entre 11% y 15%), valores que reflejan las exigencias de pago del país y la posible pérdida de bienestar asociada a eventos de crisis⁶.

⁶ Mantener RIN también tiene algunos costos para el BCCR, asociados con la diferencia entre el rendimiento que recibe por esos activos y el costo financiero que debe pagar por las operaciones de esterilización requeridas para compensar, en caso de ser necesario, el efecto monetario expansivo originado en la compra de esos activos.

Gráfico 4. Evolución de las RIN

Al 26 de marzo de 2020 en millones de USD



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Aprovechando la mayor afluencia de divisas, en noviembre de 2019 la Junta Directiva del BCCR acordó: (i) pagar anticipadamente el crédito con el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR)⁷, que significaría un uso de RIN por alrededor de *USD* 765 millones entre diciembre de 2019 y enero de 2020; e (ii) instituir un programa de compra de divisas por hasta *USD* 1.000 millones, para compensar por ese uso de divisas y fortalecer la posición de reservas internacionales. El programa tendrá vigencia hasta el 31 de diciembre de 2020, y será ejecutado en la oportunidad y magnitud que lo determinen las condiciones del mercado⁸.

Las políticas de administración de las RIN establecen que se ha de conservar el capital y la liquidez y, de manera subordinada a éstos objetivos, buscar el máximo rendimiento. Así, en el marco de estas políticas, la evolución de la balanza de pagos y la gestión de las RIN en el 2019 condujo a los siguientes resultados:

- a) Al término del año el saldo de RIN ascendió a *USD* 8.912 millones, equivalente a 14,5% del PIB, dentro de los parámetros definidos en el Plan Estratégico⁹. En términos de otras métricas, ese acervo equivale a 7,8 veces meses de importaciones regulares, a 2,9 veces el saldo de las obligaciones externas de corto plazo, 1,9 veces la base monetaria o al 23% de la liquidez del sistema financiero. Esta posición de reservas ofrece un adecuado blindaje de la economía ante choques externos.

⁷ El crédito del FLAR, por *USD* 1.000 millones, ingresó el 9 de marzo de 2018.

⁸ Aprobado en el artículo 7, del acta de sesión 5905-2019, celebrada el 26 de noviembre de 2019. Entre esa fecha y finales de diciembre de 2019, como parte de este programa, el Banco Central compró *USD* 550 millones al Gobierno.

⁹ Al 26 de marzo de 2020 el saldo ascendió a *USD* 8.000 millones (12,2% del PIB anual de 2020), superior a lo registrado al ingreso del crédito del FLAR: *USD* 6.974 millones al 8 de marzo de 2018 (11,5% del PIB).

- b) El 29,6% fue colocado en países de la Zona Euro, 21,8% en instrumentos estadounidenses y el remanente en entidades domiciliadas en países avanzados de Europa y Asia, países emergentes latinoamericanos y entidades supranacionales.
- c) Su rendimiento medio fue de 286,2 p.b. (200,2 p.b. en el 2018). El aumento es consecuente con tasas de interés altas en la primera parte del 2019 y con ganancias de capital por la reducción de tasas de interés en la segunda parte del año.
- d) En cuanto a la gestión de riesgos financieros destacó lo siguiente:
- **Riesgo de crédito:** el 46,0% de las RIN fue colocado en emisores con calificación AAA (máxima) y 44,3% en AA, y el remanente en instrumentos con calificación A- o grado de inversión.
 - **Riesgo de liquidez:** en un escenario de baja liquidez de mercado, alrededor del 82% de las reservas disponibles se podría convertir a efectivo en un mes¹⁰. Las colocaciones con menor liquidez están con plazos al vencimiento inferiores a 3 meses.
 - **Riesgo de tasa de interés:** es administrado mediante el análisis de escenarios de evolución futura de tasas de interés y duración¹¹. En 2019 la duración de las reservas fue de 0,72 años (0,74 años un año atrás).

¹⁰ Bajo este escenario, la liquidación de los bonos soberanos de Estados Unidos y de Alemania tomaría entre 1 y 7 días, en tanto que el resto de bonos tardaría de 1 semana a 3 meses.

¹¹ Es una medida de la sensibilidad de las inversiones financieras ante variaciones en las tasas de interés. Menor duración implica menor exposición al riesgo.

3. Políticas en materia de estabilidad financiera

El artículo 2 de la Ley Orgánica del Banco Central establece, como uno de sus objetivos subsidiarios, promover un sistema de intermediación financiera estable, eficiente y competitivo. Asimismo, el artículo 3 de esa Ley estipula como una de sus funciones esenciales la promoción de condiciones favorables al robustecimiento, la liquidez, la solvencia y el buen funcionamiento del sistema financiero nacional (SFN).

El SFN supervisado está constituido por intermediarios financieros y participantes en el mercado de valores, el sistema nacional de pensiones y el mercado de seguros. En promedio, para el último trienio, estos segmentos mantuvieron activos por el equivalente a 101,7% del PIB (102,6% en 2018).

En 2019, en coordinación y cooperación con el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif) y las superintendencias del sector financiero, el Banco Central tomó las siguientes acciones en materia de política financiera¹²:

1. **Mejoras al mecanismo de apoyo de liquidez de última instancia.** Actualizó y modificó los procedimientos requeridos para la implementación del esquema de créditos de última instancia, aprobado por la Junta Directiva en noviembre de 2018. Al respecto, el 18 de diciembre de 2019, la Junta remitió en consulta modificaciones para reforzar aspectos operativos del proceso de implementación de este Reglamento y mejorar la gestión del riesgo de crédito que asume el Banco Central al activar este mecanismo de apoyo a la gestión de liquidez¹³.

Este instrumento proporciona al sistema bancario el marco normativo, los procedimientos y los recursos del BCCR para apoyar a las instituciones financieras solventes que enfrenten problemas transitorios de liquidez.

2. **Creación de mecanismo de garantía de depósitos y de resolución de los intermediarios financieros.** En 2019 el BCCR trabajó en la elaboración, análisis y discusión del proyecto de ley N°21.717 “Creación del fondo de garantía de los depósitos bancarios y mecanismo de resolución bancaria”, aprobado en febrero del 2020 (Ley 9816). Esta ley fortalece la red de seguridad financiera del país mediante la creación de un fondo que garantizará hasta cierto límite los depósitos que las personas físicas y jurídicas mantengan en las entidades contribuyentes.

¹² Muchas de las reformas legales que se citan a continuación forman parte de la agenda de reformas estructurales asociadas con el proceso de acceso del país a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). En particular, estas reformas incluyen las relacionadas con: el fortalecimiento de la autonomía del BCCR; la creación de un mecanismo de garantía de depósitos y resolución bancaria; el fortalecimiento de la supervisión consolidada; el intercambio de información financiera y el financiamiento de la supervisión y regulación financieras; y el establecimiento de sucursales de bancos extranjeros en el país.

¹³ Estos cambios fueron aprobados por la Junta Directiva en el artículo 9 de la Sesión 5922-2020 celebrada el 23 de marzo de 2020.

Asimismo, establece nuevos mecanismos de resolución de intermediarios financieros supervisados por la Superintendencia General de Entidades Financieras (Sugef).

3. **Medidas para fortalecer la regulación y la supervisión financieras, su financiamiento, y el intercambio de información financiera.** Para fortalecer la supervisión consolidada, envió un proyecto de ley al Plenario Legislativo que fue aprobado en octubre del 2019 (*Reforma Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional y la Ley Reguladora del Mercado de Valores, Ley N°9768*). Esta ley permite efectuar supervisión consolidada de los grupos financieros, tanto desde la perspectiva territorial (subsidiarias no domiciliadas de intermediarios locales) como de operaciones o servicios de naturaleza financiera que se encontraban fuera del ámbito de cobertura de la regulación y supervisión. Además fortalece las facultades de supervisión y el marco sancionatorio de la SUGEF.

Además, participó en la redacción, análisis y promoción de la *Reforma a la Ley Reguladora del Mercado de Valores, Ley Orgánica del Poder Judicial, Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, Código Penal, Código de Comercio, Ley Reguladora del Mercado de Seguros, Régimen Privado de Pensiones Complementarias, Ley N°9746*. Esta ley Permite a la Sugeval acceder a información sobre beneficiarios reales de emisores no financieros, para la protección de los accionistas minoritarios. Además: i) aumenta de forma gradual la participación de las entidades supervisadas en la contribución de la financiación de los gastos incurridos, ii) mejora el esquema de sanciones con respecto a la divulgación de información por parte de los emisores y auditores, iii) fortalece las capacidades de la Superintendencia General de Valores (Sugeval) para brindar asistencia e intercambiar información con las demás superintendencias locales y con los órganos de supervisión de otros países para facilitar la cooperación internacional y iv) proporciona un marco legal que permite a la Sugeval regular nuevos instrumentos financieros y solicitar información referente a las emisiones privadas de captación de recursos del público.

4. **Protocolo de alertas y procedimientos de crisis:** En el marco de la Comisión de Estabilidad Financiera¹⁴, avanzó de manera significativa en el desarrollo de un sistema de alertas y protocolo de actuación para enfrentar de forma ordenada y efectiva eventuales situaciones de tensión o crisis que amenacen la estabilidad del sistema financiero nacional.

En conjunto, todas las medidas arriba descritas se orientan a robustecer la red de seguridad financiera nacional. Esta red consiste en una sucesión de cuatro líneas de defensa entre los usuarios de los servicios financieros y las instituciones financieras, que incluye: la regulación y supervisión de las entidades

¹⁴ Esta comisión está integrada por el Presidente del BCCR, Presidente del Conassif y el Ministro de Hacienda.

financieras, el servicio del prestamista de última instancia por parte del Banco Central, el proceso de resolución bancaria y por último, el sistema de la garantía de los depósitos. Además, esta red se complementa con el monitoreo continuo de los riesgos sistémicos, el desarrollo de alertas tempranas y la elaboración de un protocolo de acción para situaciones de tensión.

5. **Fortalecimiento de la autonomía del Banco Central.** Se continuó con la promoción de un proyecto de ley para fortalecer la autonomía del Banco Central, que fue aprobado en febrero del 2019 (*Ley de Reforma de los artículos 17 y 25 de la Ley N° 7558, Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, Ley 9670*). En particular, esta ley separa el período del nombramiento del Presidente del BCCR del periodo del Gobierno, introduce causales para su remoción, y elimina el voto (pero no el derecho a voz) del Ministro de Hacienda en la Junta Directiva del BCCR.
6. **Autorización para el establecimiento de sucursales de bancos extranjeros en el país.** Para este efecto, el BCCR, en conjunto con SUGEF y Conassif, impulsó la aprobación de una ley (*Reforma a la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional y la Ley Reguladora del Mercado de Valores, Ley N° 9724*). Esta ley permite a los bancos extranjeros la opción de establecerse en Costa Rica por medio de sucursales (anteriormente solo se permitía su establecimiento como subsidiarias). La ley delega en la reglamentación la regulación de la constitución, actividades, fiscalización, supervisión y aspectos relacionados con la quiebra de estas sucursales de bancos extranjeros.
7. **Incremento del capital mínimo de bancos privados:** En procura de resguardar la estabilidad del sistema financiero, las autoridades del BCCR acordaron incrementar el requerimiento mínimo de capital para los bancos privados a $\text{¢}16.348$ millones¹⁵, para mejorar su capacidad ante tensiones financieras o económicas.
8. **Participación en iniciativas para la protección del consumidor financiero:** Durante el 2019 el BCCR participó en el análisis de dos proyectos de ley referentes a este tema: el expediente legislativo No 21.213 “Ley para la Defensa del Consumidor de Productos y Servicios Financieros” y el proyecto N° 21.666, “Ley para Protección al Consumidor Financiero”. Ambos proyectos pretenden dotar al país de un marco jurídico y de supervisión moderno en materia de protección al consumidor financiero, que le garantice un trato seguro, justo e inclusivo en su relación con los proveedores de productos o servicios financieros.

¹⁵ La variación anual del Índice de Precios al Consumidor a diciembre de 2018 fue de 2,0% y la variación del PIB real en el 2018 fue de 2,7%, por lo que la suma de esas dos tasas fue de 4,7% en el 2018.

9. **Eficiencia e inclusión financiera:** El BCCR apoyó al Gobierno Central desde el punto de vista técnico con la directriz N° 045-MH-MCEE, “*Para mejorar la eficiencia y la inclusión financiera a nivel de personas y Mipymes*”, dirigida a los bancos públicos estatales. La directriz instruye de manera gradual reducir gastos administrativos y márgenes de intermediación y mejorar el acceso de personas y de micro, pequeñas y medianas empresas (Mipymes) a las cuentas bancarias y al crédito.

En términos de resultados, la evolución del sistema financiero costarricense en el 2019 presentó las siguientes características:

- a) El crédito al sector privado continuó desacelerado: el crecimiento de las operaciones crediticias en colones pasó de 6,3% en el 2018 a 2,9% un año después. Por su parte, el crédito en dólares mostró una caída de 3,1%. Este comportamiento respondió, en buena medida, a consideraciones de demanda (bajo apetito por crédito), toda vez que los intermediarios financieros mantuvieron suficientes recursos disponibles para aumentar el crédito.
- b) Los indicadores prudenciales de solvencia, liquidez y rentabilidad del sistema financiero mejoraron en el 2019. La solvencia, medida a partir de la relación de capital regulatorio sobre activos ponderados por riesgo, superó el mínimo regulatorio de 10% (Cuadro 1), incluso en escenarios de tensión. De igual forma, la cobertura de los activos líquidos a pasivos de corto plazo (podrían ser de exigencia inmediata ante restricciones de liquidez) se ubicó en torno al 150% (138% hace un año).

Cuadro 1. Suficiencia patrimonial diciembre 2019

Bancos Públicos	Bancos privados	Empresas financieras no bancarias	Mutuales	Cooperativas de Ahorro y Crédito	Otras entidades
13,93%	14,15%	15,93%	15,96%	18,85%	59,44%

Fuente: Sugef

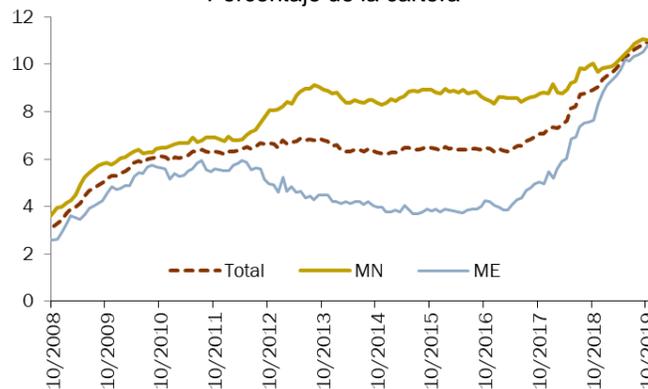
- c) Los resultados de las pruebas de tensión muestran que las entidades están mejor preparadas para atender choques (por ejemplo, en crecimiento, tasas de interés y tipo de cambio).
- d) El análisis de riesgos mostró una mejora en el 2019, particularmente en materia de riesgos de liquidez y de mercado. En el primero de los casos incidió la mejora en la confianza de los ahorrantes, así como la reducción en la tasa de encaje. Por su parte, las condiciones de mercado fueron favorecidas por la reducción en las tasas de interés locales y del riesgo país, en parte

por la aprobación de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas.

- e) Prevalcen, sin embargo, las exposiciones vinculadas al riesgo de crédito observadas desde el 2018, en el tanto el crecimiento económico es moderado, el desempleo continúa alto y las tasas de interés activas no experimentaron en el 2019, reducciones significativas.

En línea con esto, los indicadores de mora regulatoria (cartera con atraso mayor a 90 días y en cobro judicial) alcanzaron niveles cercanos a los máximos regulatorios. Por su parte, la mora amplia, definida como la mora regulatoria más los bienes recibidos en dación de pago y los créditos liquidados, continuó su tendencia al alza (Gráfico 5).

Gráfico 5. Sistema Bancario Nacional: mora amplia
Porcentaje de la cartera



Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de la Sugef.

Buena parte del aumento en la mora crediticia en el 2019 se relaciona con créditos otorgados en moneda extranjera a deudores cuya fuente de ingreso es en colones. En un año en que se apreció el tipo de cambio y las tasas de interés tendieron a la baja, esto sugiere que el aumento en la mora de ese segmento estuvo más bien relacionado con un empeoramiento en los ingresos de los deudores (en parte por la desaceleración económica y el aumento en el desempleo). Sin embargo, también han contribuido problemas de tipo idiosincrático en algunos grandes deudores.

4. Sistemas de pagos

El artículo 2 de la Ley Orgánica del Banco Central establece como objetivo subsidiario de esta entidad el “promover la eficiencia del sistema de pagos internos y externos y mantener su normal funcionamiento”. Además, el artículo 3 de esa ley señala que le corresponde al Banco “la promoción de condiciones favorables al

robustecimiento, la liquidez, la solvencia y el buen funcionamiento del Sistema Financiero Nacional”, y el artículo 69 le da la potestad para organizar y reglamentar el funcionamiento de los sistemas de pagos.

Al amparo de ello, en el 2019 el BCCR continuó con el proceso de modernización de los medios de pago en el país y la reducción del costo que representa para la economía la atención de las necesidades de transacción¹⁶. Así, con la profundización del Sistema Nacional de Pagos Electrónicos (Sinpe)¹⁷ se buscó: i) ampliar y fortalecer los servicios de movilización interbancaria de fondos y, ii) promover mecanismos e instrumentos electrónicos de pagos minoristas, todo ello en el marco de un sistema de pagos seguro y eficiente. En particular, en el 2019 se trabajó en:

- a) **La inclusión financiera:** en el 2019 el 79,9% de la población costarricense mayor de 15 años dispuso de al menos una cuenta de fondos en las entidades financieras¹⁸. Según el informe de Global Findex del Banco Mundial, la bancarización fue de 67,8% en el 2017, mayor que lo registrado en años previos. El avance es consecuente con el uso del Sistema de Cuentas de Expediente Simplificado, que permite a las entidades financieras abrir cuentas de ahorro sujetas a un régimen simplificado de administración.
- b) **La consolidación del servicio Sinpe Móvil**, que permite enviar dinero a una cuenta de fondos asociada a un número de teléfono móvil. Este servicio contó con 1.203.000 móviles suscritos activos y liquidó 6,2 millones de transacciones por un valor de ¢119,2 miles de millones, incluidas las transferencias interbancarias e intrabancarias.
- c) **El proyecto Pago Electrónico en el Transporte Público**, con avances en las etapas de diseño y levantamiento de requerimientos para el sistema de pago electrónico.
- d) **La implementación en tarjetas de pago de las tecnologías EMV (Europay-Master Card-Visa)¹⁹ y de pago sin contacto:** en el 2019 el 93,7% de las tarjetas en circulación dispuso de ambas tecnologías y ubicó a Costa Rica como líder en Latinoamérica en emisión de tarjetas sin contacto.

¹⁶ De acuerdo con estudios del BCCR, se estima que la sustitución del efectivo y los cheques por transferencias electrónicas y pagos móviles significa una reducción en costos de aproximadamente USD 57,7 millones por año.

¹⁷ Plataforma electrónica operada por el BCCR para liquidar transacciones sobre las cuentas de fondos que mantienen las entidades en esta entidad. Por su tamaño (cantidad y valor de transacciones) y el número de participantes, es una plataforma de importancia sistémica. En el 2019 contó con 83 participantes que, además del BCCR, incluyen intermediarios financieros, puestos de bolsa, operadoras de pensiones, compensadores externos y entidades públicas no financieras como el Ministerio de Hacienda.

¹⁸ Según el registro del Padrón Único de Cuentas del Sinpe.

¹⁹ Nuevo estándar de medios de pago, tanto de crédito como de débito, que se basa en la tecnología de “chip”. El “chip” contiene los datos de pago y provee un código único para cada operación, lo que reduce la posibilidad de fraude y falsificación.

- e) **La emisión de certificados de firma digital:** en el 2019 operaron 45 recintos de emisión de firma digital y la emisión alcanzó 386.773 certificados, de los cuales 59,3% se encuentra activo. Estos certificados pueden ser utilizados en 117 aplicaciones de 55 entidades financieras, entidades públicas y universidades, entre otras. Además, el BCCR inició con la emisión de certificados para personas jurídicas (alrededor de 100 en el 2019).
- f) **Programa L:** en conjunto con los entes financieros inició el programa “Entidad Libre de Efectivo” (L) para impulsar la reducción en el uso del efectivo. En el 2019 se certificó a la primera entidad L: la Mutual Cartago de Ahorro y Préstamo.
- g) **La campaña de educación financiera,** que buscó por medios impresos y digitales promover los servicios del Sinpe y su uso, así como el pago por proximidad.

En términos de resultados, los costarricenses realizaron, en el 2019, 138,7 operaciones per cápita sin efectivo (112,7 en el 2018) y la liquidación de los mercados de valores públicos se realiza completamente de forma automatizada.

En Costa Rica, la cantidad de efectivo con respecto al PIB (3,6%) es inferior al que muestran economías como México (6,8%), Argentina (5,1), Brasil (3,9%) e incluso Australia (4,5%), similar al del Reino Unido (3,5%). Sin embargo, sigue siendo alto si se compara con Suecia (1,3%), líder en la promoción de los pagos electrónicos²⁰.

Además, los usuarios del sistema financiero liquidaron 178,2 millones de operaciones por medio de los distintos canales de banca digital (banca por Internet, banca móvil, banca celular y banca telefónica)²¹. En términos de valor, la banca digital movilizó 6,3 veces el PIB del 2019, y el equivalente a 175,4 veces la emisión monetaria (53,8 en el 2010), lo que refleja la importancia de la banca digital como sustituto del numerario.

Finalmente, el valor de los pagos liquidados por medio de Sinpe aumentó 6,1% en el 2019 y se movilizó el equivalente a 10,4 veces el valor del PIB. La incorporación de más servicios electrónicos, la ampliación de horarios de liquidación, así como el reforzamiento de las medidas de seguridad han hecho posible que los costarricenses utilicen cada vez más los medios de pago electrónico. Así, en el 2019 cada 24 días hábiles el Sinpe movilizó el equivalente al valor de la producción nacional.

²⁰ Según “Estadísticas del Libro Rojo”, Banco Internacional de Pagos, para el año 2018.

²¹ Aproximadamente 35,2 transacciones per cápita, más de dos veces lo registrado en el 2010.

II. Medidas tendientes a mitigar el impacto económico del covid-19.

El literal g del artículo 29 de la Ley Orgánica de Banco Central indica que en este Informe han de incluirse los lineamientos, objetivos y retos de la política para el año en curso. Esta información está comprendida en el Programa Macroeconómico 2020-2021, aprobado por la Junta Directiva el pasado mes de enero.

Sin embargo, en las últimas semanas la coyuntura económica ha dado un vertiginoso giro con la rápida propagación del covid-19, que está impactando, por diversos canales, la actividad económica mundial y costarricense. Eso amerita ajustar esta parte del Informe para incorporar ese cambio en la coyuntura.

En un ambiente cargado de incertidumbre acerca de cuál será el impacto de la pandemia, cuán extensos sus alcances en el tiempo, y cuán fuerte el período de recuperación del funcionamiento normal de las economías, el Banco Central trabaja aún en la revisión de sus proyecciones macroeconómicas. Con certeza, claro está, esas proyecciones distarán de lo incorporado en el Programa Macroeconómico de enero de este año.

Por ello, en esta ocasión, el Informe para los señores diputados presenta los acontecimientos recientes en relación con la pandemia del covid-19, así como las medidas que a la fecha han tomado el Banco Central y el Conassif para reducir su impacto económico y social y sobre el sistema financiero.

Las medidas de contención sanitaria que inevitablemente han debido adoptar la mayoría de los países del mundo, han afectado negativamente la producción de bienes y servicios, interrumpido cadenas de suministro, y disminuido fuertemente los ingresos de hogares y empresas. Ello conducirá a una marcada caída en la actividad económica mundial en los próximos meses.

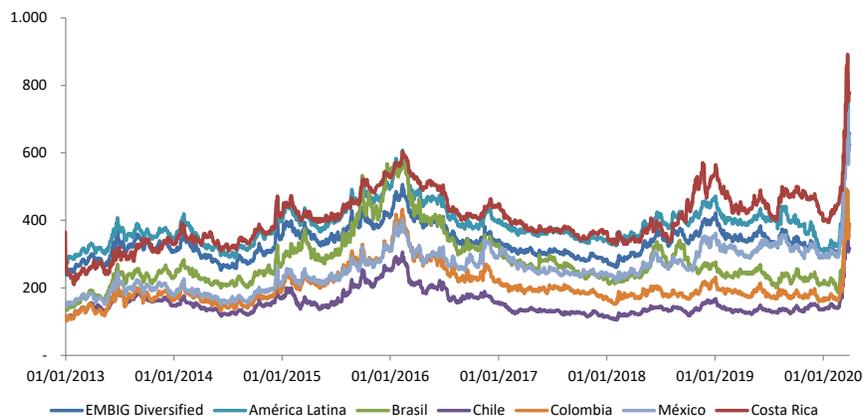
La incertidumbre sobre la duración de las medidas de contención sanitaria y la profundidad y extensión de sus secuelas macroeconómicas ha incidido en un aumento en la volatilidad en los mercados financieros internacionales. Esto se ha manifestado, en particular, en caídas abruptas de los principales índices accionarios y en una creciente preferencia por activos considerados de “refugio”. En el mes de marzo, esta tensión quedó plasmada en fuertes caídas en el precio del petróleo y en los precios de los bonos de países emergentes.

Así, el precio del petróleo, alcanzó el mínimo de las últimas dos décadas, debido a la contracción económica causada por la pandemia y el repentino aumento en el suministro de petróleo, luego que la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus socios suspendieran los recortes de producción. El precio del barril del West

Texas Intermediate (WTI), referente para Costa Rica, bajó cerca de 48% en lo que transcurre de marzo²².

Los bonos emitidos por gobiernos de mercados emergentes mostraron bajas significativas en su precio, y se han observado tensiones de liquidez en muchos mercados. El Embig para varios países latinoamericanos, incluido Costa Rica (Gráfico 6), reflejó la mayor aversión al riesgo y la necesidad de algunos participantes de obtener liquidez, lo que podría manifestarse en una reducción en los flujos de capitales hacia el país.

Gráfico 6. Índice global diversificado de mercados emergentes (Embigd)



Fuente: Bloomberg, 30 de marzo de 2020.

En Costa Rica, los mercados de negociación han manifestado tensión en días recientes, sobre todo en moneda extranjera. En particular, ha habido un exceso de posiciones vendedoras sobre posiciones compradoras, un aumento de rendimientos y un acortamiento de plazos.

Ha habido también una reducción en la venta de divisas del público a los intermediarios financieros, que se manifestó en los últimos días del mes de marzo en cierta presión al alza en el tipo de cambio (aunque esto se reversó en los dos últimos días del mes). Esto refleja la caída en los ingresos de turistas por las medidas sanitarias y la ralentización de las exportaciones.

Para mitigar el impacto de la pandemia sobre el flujo de caja de los hogares y las empresas, reducir posibles tensiones de liquidez y evitar ajustes abruptos en los mercados, el Banco Central, la Sugef y el Conassif adoptaron en el mes de marzo las siguientes medidas:

²² Cotización promedio de marzo (al 30) con respecto al precio promedio de diciembre 2019.

1. El Banco Central redujo en 100 p.b. la TPM, para ubicarla en 1,25% anual a partir del 17 de marzo²³. El Banco espera que esta medida se traslade a las tasas de interés del sistema financiero y con ello alivie la situación financiera de hogares y empresas.
2. De manera precautoria, y con el fin de anticiparse a un eventual deterioro en las condiciones de liquidez:
 - a) Se amplía, a partir del 1 de abril, el margen del control diario del encaje mínimo legal, de 97,5% a 90%.
 - b) El Banco Central proveerá fondos en el mercado de liquidez en dólares de manera temporal y ante movimientos abruptos en el rendimiento de las recompras, mediante recompras garantizadas con instrumentos estandarizados de oferta pública emitidos por el Ministerio de Hacienda o por el Banco Central.
 - c) De igual forma, participará como acreedor en el MIL en dólares ante movimientos abruptos en los rendimientos de este mercado.
3. Con el fin de mejorar las condiciones de acceso al crédito, abordar los posibles problemas de atención de deudas y mitigar el efecto económico sobre el desempleo:
 - a) Conassif amplió hasta junio de 2021 la posibilidad de renegociar hasta dos veces (o hasta tres para algunas operaciones de menos de 100 millones de colones), y por un período de 24 meses, las condiciones financieras, sin que sean consideradas operaciones especiales e impacten la calificación de riesgo del deudor. Esta medida aplica para todos los créditos, independientemente del monto.
 - b) Con el fin de dar más espacio para que esas estimaciones se dediquen a nuevos créditos, la Sugef primero redujo al mínimo (0%) la acumulación de estimaciones contracíclicas, y recientemente amplió la capacidad potencial de las entidades de percibir ingresos por la des-acumulación de provisiones.
 - c) Establecimiento de las siguientes disposiciones transitorias (hasta el 31 de marzo de 2021) para facilitar el otorgamiento de prórrogas, readecuaciones o refinanciamientos.
 - d) Permitir el establecimiento de periodos de gracia, sin el pago de intereses ni principal, a criterio de cada entidad financiera.

²³ En paralelo, el corredor de las tasas de interés en el MIL se ajustó para ubicarlo entre 0,01% para la Facilidad Permanente de Depósito y 2,0% para la Facilidad Permanente de Crédito.

- e) Suspensión por un periodo de 12 meses de la aplicación de las disposiciones reglamentarias que disponen que una entidad pasará a irregularidad 2, cuando presente pérdidas en seis o más periodos mensuales en los últimos 12 meses, para evitar distorsiones por los efectos del Covid-19.
 - f) Habilitar al Superintendente General de Entidades Financieras, para que hasta el 30 de septiembre de 2020, con base en elementos de riesgos del sistema o cuando sea prudente, disponga mediante resolución fundamentada la modificación de los parámetros que determinan los niveles de normalidad o de irregularidad para los indicadores de liquidez.
4. De manera complementaria, el Banco Central ha asistido a la Asamblea Legislativa con el análisis de iniciativas de ley que buscan mitigar los efectos macroeconómicos y financieros del covid-19 (por ejemplo, en días recientes, en relación con el proyecto de ley “PAGAR: Proyecto para el Pago de Intereses y Amortización de la Deuda Pública Reforma a la Ley de Eficiencia en la Administración de los Recursos Públicos, Ley N° 9371 del 28 de junio de 2016”, contenido en el expediente 21.794; y el proyecto de ley “Entrega del Fondo de Capitalización Laboral para los trabajadores afectados por la crisis económica”, contenido en el expediente legislativo 21.874).

El Banco Central, el Conassif y las superintendencias están siguiendo día a día la situación en el sistema financiero y ajustarán sus medidas de política conforme lo requieran las circunstancias.