

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

MARZO, 2021



San José, 31 de marzo de 2021
PRE 0026/2021

Señor Diputado
Eduardo Cruickshank Smith, Presidente
ASAMBLEA LEGISLATIVA DE COSTA RICA

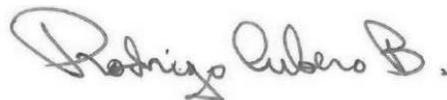
Estimado señor Diputado y Presidente Cruickshank:

Reciba un cordial saludo. En mi condición de Presidente del Banco Central de Costa Rica, y en cumplimiento de lo establecido en el artículo 29, inciso g, de la Ley Orgánica de esta entidad (Ley N.º 7558), me complace presentar a la Asamblea Legislativa el informe escrito sobre la gestión del Banco Central durante el año 2020.

El documento reseña las principales medidas de política adoptadas por el Banco Central en el 2020, los resultados de su aplicación, así como los retos que enfrentó el Banco ante el abrupto deterioro de los distintos indicadores macroeconómicos, locales e internacionales, producto de la pandemia por el COVID-19.

Quedo en la mejor disposición de los señores diputados, y en particular de la Comisión Permanente Especial de 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 de 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 2020 y primer trimestre del 2021: Medidas y resultados	5
II. Resultados del teletrabajo en el Banco Central y nuevas labores en el 2020.....	25
III. Proyecciones para los años 2021 y 2022 y principales riesgos.	30

Introducción

Este informe incluye las principales decisiones de política del Banco Central de Costa Rica (BCCR) durante el 2020, sus resultados y su relación con el cumplimiento de los objetivos que su Ley Orgánica le asigna¹.

En el año 2020 el comportamiento de la economía internacional y de la costarricense estuvo influenciado por la crisis por el COVID-19. El Estado, el tejido productivo privado y nuestra sociedad no habían enfrentado en su historia contemporánea un choque económico y social tan adverso como el que empezó a gestarse a inicios de marzo del 2020, con la rápida propagación de la pandemia por el COVID-19 y sus efectos sobre la salud pública y el agravamiento de las condiciones socio-económicas de la población.

En el caso de Costa Rica, esta crisis sanitaria llegó en un momento en que la actividad económica estaba en proceso de recuperación, luego de la difícil situación que enfrentó el país en el segundo semestre del 2018 y los primeros meses del 2019, producto del desequilibrio fiscal.

Justamente debido a esa difícil situación fiscal, y tras muchos años de intentos fallidos por dar una solución definitiva al desequilibrio financiero del Gobierno, en diciembre del 2018 la Asamblea Legislativa aprobó la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas (Ley 9635), con la cual se buscó restablecer la sostenibilidad de la deuda pública en el mediano plazo.

Debido a la gradualidad establecida en esa Ley para la vigencia de sus disposiciones, así como la incertidumbre que inicialmente hubo acerca de su impacto sobre los hogares y las empresas, los primeros efectos fiscales y sobre el crecimiento de esa reforma recién habían empezado a observarse en el segundo semestre del 2019.

Esos efectos positivos se mantuvieron en el primer bimestre del 2020. Sin embargo, a partir de marzo, cuando se registró el primer caso de COVID-19 en el país, la economía costarricense fue severamente afectada por el impacto de las medidas aplicadas interna y externamente para evitar la propagación de dicho virus. Ese impacto se materializó en una fuerte desaceleración del producto interno bruto (PIB) en el primer trimestre del año y una profunda contracción en el siguiente.

En la segunda parte del año, conforme se flexibilizaron las medidas de restricción sanitaria, y en línea con lo observado en el resto del mundo, la economía nacional empezó a recuperarse. Así, la variación interanual del PIB pasó de -7,6% en el segundo trimestre a -6,2% y -4,7% en los dos siguientes,

¹ Para un mayor detalle sobre todos estas acciones, se puede consultar la Memoria Anual del Banco Central 2020, disponible en https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocMemoriaAnual/Memoria_Anual_2020.pdf

para concluir el año con una caída de 4,5% (la mayor en importancia desde la crisis de inicios de los ochentas).

El impacto de la pandemia sobre el mercado laboral fue igualmente brutal. Así, la tasa de desempleo se duplicó desde un 12,3% al inicio del año a un 24,4% en el trimestre que concluyó en julio. Posteriormente, con la recuperación gradual de la economía, la tasa de desempleo fue disminuyendo hasta ubicarse al término del año en 20,0%.

Las demás variables macroeconómicas también evidenciaron los estragos de la pandemia. De particular relevancia fue el efecto sobre la situación financiera del Gobierno, que se agravó debido a esta crisis sanitaria. El deterioro de las finanzas gubernamentales se dio fundamentalmente por la caída abrupta de los ingresos, debido a la contracción de la actividad económica y a la moratoria tributaria decretada para aliviar el efecto de la crisis sobre los hogares y empresas. Por otro lado, si bien la atención de la pandemia demandó mayores gastos en salud y en transferencias a las familias más afectadas por este evento, la contención de otros componentes del gasto permitió que el gasto primario (es decir, el gasto excluyendo intereses) del Gobierno Central cayera durante el 2020 en un 5,7%. Pero esta contención mitigó apenas parcialmente la caída en los ingresos y el aumento en el gasto por intereses, como consecuencia del mayor saldo de la deuda.

Así, el 2020 dejó al país en una difícil situación económica y social, con un nivel de actividad económica significativamente menor que en el 2019, con un proceso de recuperación gradual y desigual entre los distintos sectores y actividades, con una de las tasas de desempleo más altas de las últimas décadas, un déficit del Gobierno creciente, cuyo servicio de intereses consume buena parte de los ingresos fiscales, y un nivel de endeudamiento externo del país cercano a la cota que se estima adecuada para las economías en desarrollo, en términos de la adecuada sostenibilidad de la deuda externa (55% del PIB)².

En medio de estas circunstancias adversas, el país dio una respuesta rápida y efectiva para enfrentar la pandemia, en sus distintas dimensiones: sanitaria, social y económica. En materia sanitaria, las medidas tomadas por las autoridades permitieron atender la pandemia sin que hubiera saturación en el sistema de salud público, como ocurrió en otros países. Además, la tasa de letalidad (proporción de personas que fallecieron por COVID-19 con respecto a los casos confirmados) fue en ese primer año de la pandemia relativamente baja en comparación incluso con economías avanzadas.

En materia social, a pesar del poco margen que tenía el Gobierno para asistir a los más afectados por la pandemia, debido a la difícil situación fiscal y al deterioro adicional que presentaba su situación financiera, implementó un programa de asistencia denominado Bono Proteger, que se mantuvo durante 3 meses. Además, la Asamblea Legislativa autorizó el retiro anticipado del Fondo de Capitalización Laboral (FCL). Conjuntamente, estas medidas suministraron fondos por €333.638 millones (alrededor de 0,9% del PIB).

² Staff guidance note for public debt sustainability analysis in market-access countries, Fondo Monetario Internacional (FMI), 2018.

Por otra parte, en materia económica, las medidas se orientaron a mantener la estabilidad macroeconómica del país y a la vez aliviar el impacto de la pandemia sobre los hogares y empresas. En este campo, el Banco Central, el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif) y las superintendencias del sector financiero desempeñaron una función crucial.

Las acciones incluyeron, entre otras, la profundización de la postura de política monetaria expansiva iniciada en el 2019, con una agresiva reducción de su Tasa de Política Monetaria (a un mínimo histórico de 0,75%), que ha incidido en una caída fuerte en las tasas de interés sobre los depósitos y los créditos en el sistema financiero nacional. El Banco Central ha tenido margen para aplicar una política monetaria contracíclica, en apoyo del proceso de recuperación económica, como resultado de la inflación baja y estable característica de los últimos años y la mejora en la credibilidad del Banco Central en el control de la inflación, manifiesta en expectativas inflacionarias ancladas alrededor o por debajo de la meta de inflación del Banco Central. Este último aspecto no es trivial, pues esa credibilidad permite una política de tasas de interés más agresiva, efectiva e independiente en procura de atenuar los efectos macroeconómicos adversos por la pandemia, sin poner en riesgo el control de la inflación y el cumplimiento de los principales objetivos asignados en su Ley constitutiva.

Además de la postura expansiva de la política monetaria, el Banco Central realizó inyecciones de liquidez en los mercados de negociación para mitigar episodios de tensión sistémica de liquidez, introdujo una facilidad de crédito en moneda nacional (para intermediarios financieros) en condiciones favorables en cuanto a precio y plazo, y coordinó con los entes supervisores del sistema financiero para flexibilizar la normativa prudencial, en apoyo de mejoras en las condiciones crediticias.

Todas estas medidas contribuyeron a aliviar el flujo de caja de los hogares y las empresas, y también a que el sistema financiero se mantuviera relativamente estable, aún en medio de los desbalances ocasionados por la crisis sanitaria.

También es importante reconocer el aporte del Sistema Nacional de Pagos Electrónicos (Sinpe), plataforma desarrollada y operada por el Banco Central. En un entorno en el que el uso del efectivo implicaba mayores riesgos sanitarios en comparación con los medios electrónicos, el Sinpe permitió que las transacciones de pago se realizaran en forma más eficiente, segura e higiénica. Particularmente, el monedero Sinpe-Móvil tuvo un papel preponderante; en el 2020 se liquidaron 55 millones de transferencias en tiempo real por este medio (6,2 millones en el 2019), lo que le convierte en el servicio de mayor transaccionalidad desde la puesta en operación de Sinpe.

En el difícil contexto de la pandemia, el Banco Central enfrentó el reto de garantizar la continuidad de sus funciones usuales y, además, realizar nuevas labores derivadas de la atención de la crisis sanitaria. Entre otras, debió implementar nuevos mecanismos de provisión de liquidez a los mercados, y diseñar, consultar y poner en operación una facilidad especial de crédito. También enfrentó una demanda inusual sobre sus plataformas electrónicas de pago. Además, tuvo un papel activo en las conversaciones técnicas para

que el país pudiera alcanzar un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional para apoyar los esfuerzos por resolver la situación fiscal y apoyar la recuperación y el crecimiento, y participó de forma igualmente activa en el análisis de iniciativas de ley en discusión en la Asamblea Legislativa. Durante todo este tiempo, el Banco Central debió incrementar la intensidad de sus comunicaciones para explicar las políticas macroeconómicas y para dar tranquilidad a la ciudadanía sobre el rumbo económico en medio de la incertidumbre causada por la pandemia.

Del mismo modo, el Banco Central tuvo que realizar su mejor esfuerzo para asignar un orden de magnitud a los efectos económicos de la pandemia, con el fin de contribuir a que los agentes económicos tuvieran algo más de claridad para la toma de decisiones.

Y, por supuesto, estos retos debieron enfrentarse mientras el Banco pasaba rápidamente de un modelo de trabajo presencial a uno mayoritariamente remoto. Desde marzo del 2020, poco más del 95% del personal se ha mantenido en esta modalidad, lo cual no impidió el alcance de los objetivos y metas fijados para ese año. Al éxito en este proceso contribuyó la infraestructura tecnológica de la institución, que es una parte fundamental de su estrategia de continuidad y de su operación normal, pero también la capacidad administrativa institucional y el compromiso del personal del Banco Central con la excelencia.

Desde el Banco Central nos comprometemos a continuar apoyando, en la medida de nuestras posibilidades, en la formación y comunicación de las políticas económicas para enfrentar los retos que como país deja la crisis generada por la pandemia del COVID-19, con el fin de que Costa Rica retome la senda del crecimiento económico y la generación de empleo, en un contexto de estabilidad macroeconómica y financiera.

Concluyo con una instancia respetuosa a las señoras diputadas y los señores diputados. Para mantener la estabilidad macroeconómica y para impulsar el crecimiento económico en esta difícil coyuntura, es fundamental que se aprueben las medidas de ajuste fiscal que se acordaron con el Fondo Monetario Internacional para restablecer la sostenibilidad de las finanzas públicas, y que se apruebe el propio empréstito con ese organismo que enmarca las acciones y metas de ajuste fiscal. Se trata de un paso necesario para restablecer la confianza de los hogares, los empresarios y los inversionistas, y de esa forma impulsar el consumo y la inversión, y por lo tanto el crecimiento económico, el empleo y el bienestar. Claro está que, para promover el crecimiento de mediano plazo, se requieren adicionalmente otras medidas para impulsar la productividad (como por ejemplo reducir los costos de producción, mejorar la infraestructura, reducir los trámites y promover la competencia). Sin embargo, en el corto plazo, no podrá haber una recuperación sostenida de la actividad económica si no se resuelve el problema fiscal con el apoyo de los organismos financieros internacionales.

I. El Banco Central en el 2020 y primer trimestre del 2021: Medidas y resultados

A. Las prioridades de la banca central bajo una coyuntura macroeconómica inédita

El deterioro de la situación macroeconómica mundial en el 2020 ante la emergencia sanitaria justificó la adopción de medidas por parte de los bancos centrales de muchos países, incluyendo medidas no convencionales, para aliviar el flujo de caja de hogares y empresas y afianzar la estabilidad del sistema financiero y del sistema de pagos en medio de la crisis³.

Así, desde que la pandemia afectó severamente la actividad económica en Costa Rica y el mundo, el Banco Central, el Conassif y las superintendencias encargadas de la supervisión del sistema financiero, adoptaron medidas de política para mitigar el impacto económico de esta crisis sanitaria y, sobre todo, en procura de proteger el tejido empresarial y el empleo.

Las medidas tomadas por el Banco Central incluyeron, entre otras, la profundización de su postura de política monetaria expansiva, inyecciones de liquidez en los mercados de negociación, la introducción de una facilidad de crédito en moneda nacional (para intermediarios financieros) en condiciones favorables en cuanto a precio y plazo, así como la coordinación con los entes supervisores del sistema financiero para flexibilizar la normativa prudencial, en apoyo de mejoras en las condiciones crediticias. En particular, durante el 2020 el Banco Central:

Política monetaria

1. Redujo la tasa de política monetaria (TPM) en tres ocasiones (en las sesiones del 29 de enero, 16 de marzo y 17 de junio) para un acumulado de 200 puntos base (p.b.), hasta ubicarla en 0,75% anual, su mínimo histórico. Esta reducción se unió a las aplicadas en el 2019 (que sumaron 250 p.b.), para una disminución total de 450 p.b. Con ello, el Banco Central buscó propiciar la baja de las tasas de interés en el sistema financiero nacional, y de esa forma mejorar las condiciones para los nuevos créditos y aliviar la carga financiera de los deudores que formalizaron préstamos con tasa de

³ Para mayor detalle consultar:

- Mühleisen, M, T Gudmundsson and H Poirson Ward (2020), “COVID-19 Response in Emerging Market Economies: Conventional Policies and Beyond”, International Monetary Fund, Aguilar, Ana y Cantú, Carlos, “Monetary Policy Response in Emerging Market Economies: Why was it different this time?”, Bank of International Settlements, November 2020 y Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), “Principales condicionantes de las políticas fiscal y monetaria en la era post-pandemia de COVID-19”, 2020.
- Federal Reserve Bank of St Louis, “Responses of International Central Banks to the COVID-19 Crisis”, Fourth Quarter 2020 y Mosser, Patricia (2020), “Central Bank Responses to COVID-19”, National Association for Business Economics.

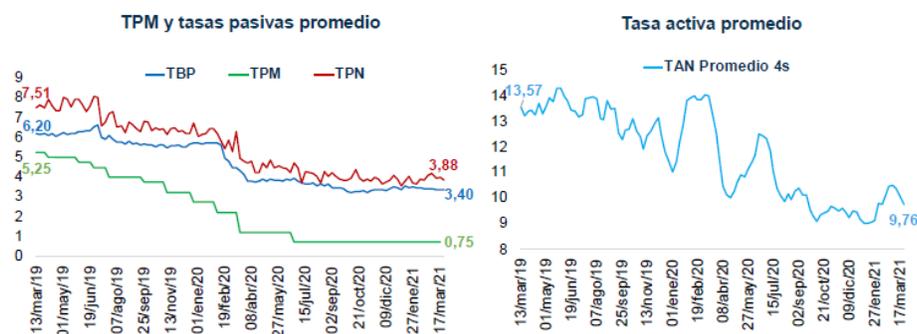
interés variable. El difícil contexto macroeconómico del 2020, con una fuerte brecha negativa de producto, una alta tasa de desempleo, expectativas inflacionarias por debajo de la meta de inflación y el estancamiento del crédito al sector privado, abrió el espacio al Banco Central para profundizar la política monetaria expansiva sin poner en riesgo su objetivo primario de mantener una inflación baja y estable.

Quisiera destacar el papel fundamental de las expectativas inflacionarias: el hecho de que la expectativa de inflación a 12 meses haya estado alrededor o por debajo de la meta de inflación indica que los agentes económicos creen en el compromiso firme del Banco Central con una inflación baja y estable, y eso a su vez le permite al Banco Central reducir las tasas de interés cuando resulta necesario, como en el 2020, sin comprometer su objetivo inflacionario.

La política de bajas tasas de interés fue apoyada con los esfuerzos en comunicación, necesarios para consolidar el esquema de metas de inflación⁴.

El ajuste a la baja en la TPM ha incidido en una reducción significativa en las tasas de interés sobre los depósitos y los créditos. Desde marzo del 2019 la tasa básica pasiva ha caído en 280 p.b. y la tasa activa negociada en alrededor de 400 p.b. Esto ha llevado un alivio inmediato en el flujo de caja de los hogares y empresas que tienen créditos a tasa variable o que han contratado créditos recientemente (Gráfico 1).

Gráfico 1. TPM y tasas de interés del sistema financiero nacional
En porcentajes



^{1/} TPN: tasa pasiva negociada, TAN: tasa activa negociada promedio móvil de 4 semanas, TBP: tasa básica pasiva. Información al 24 de marzo de 2021.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

⁴ Formalmente adoptado en el 2018 (sesión 5813-2018 del 31/1/2018). 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 pronóstico de inflación. El BCCR modifica su postura monetaria si es alta la probabilidad de que la inflación se desvíe de la tolerancia definida para la meta en el horizonte de proyección en que la política monetaria surte efecto (entre 12 y 24 meses), y el desvío no responde a choques transitorios.

2. Modificó el corredor de tasas de interés en el Mercado Integrado de Liquidez (MIL). En las sesiones del 29 de enero y del 16 de marzo ajustó el corredor en forma asimétrica, con el fin de aumentar el costo de oportunidad para los intermediarios financieros superavitarios de mantener recursos en instrumentos de depósito y reducir el costo de obtener fondos para las unidades deficitarias⁵, así como mejorar la transmisión de las señales de política monetaria. Posteriormente, el 17 de junio, y en razón de la nueva reducción de la TPM y que el límite inferior de ese corredor estaba prácticamente en cero, su banda volvió a ser simétrica.
3. Dispuso que a partir de enero del 2020 realizaría anualmente ocho reuniones de política monetaria, con un calendario anunciado⁶. Esto con el propósito de mejorar la información para los mercados financieros y dirigir la formación de expectativas sobre las fechas de revisión de la política monetaria y, de esa forma, favorecer el proceso de planeación y toma de decisiones por parte de los agentes económicos⁷.
4. Con ese mismo propósito, las publicaciones del Banco Central fueron reorganizadas para que, en los trimestres en que no hay Programa Macroeconómico, se publique un Informe de Política Monetaria (IPM), que reemplazó al Informe de Inflación. Ello permitirá ofrecer al público, en forma trimestral, un análisis exhaustivo de la coyuntura económica y de la política monetaria. Conforme a lo anterior, el Programa Macroeconómico se publicó a finales de enero y de julio, mientras el IPM se publicó a finales de abril y de octubre.
5. Garantizó la oportuna provisión de liquidez al sistema financiero nacional. En términos agregados, el sistema financiero dispuso en el 2020 de una amplia liquidez, pero algunos agentes y segmentos del sistema evidenciaron episodios aislados de tensión de liquidez. Por ello, la Junta Directiva del Banco Central estimó prudente anticiparse a un empeoramiento en las condiciones de liquidez, que pudiera generar ajustes sistémicos abruptos en los precios y rendimientos de los activos financieros, afectar el adecuado funcionamiento del sistema de pagos y amenazar la estabilidad del sistema financiero. Con este objetivo:

⁵ La decisión se tomó en un contexto de alta disponibilidad de liquidez en el MIL, asociada a la reducción, de 15% a 12%, del encaje mínimo legal y de la reserva de liquidez para operaciones en moneda nacional, aplicada a partir del 16 junio del 2019.

⁶ Artículo 9 del acta de la sesión 5914-2020 del 29 de enero del 2020.

⁷ En el 2020 las reuniones fueron realizadas el 29 de enero, el 16 de marzo, el 29 de abril, el 17 de junio, el 22 de julio, el 16 de setiembre, el 28 de octubre y el 16 de diciembre.

- a. Autorizó a la Administración a participar en el MIL en dólares y a efectuar recompras en los sistemas provistos por la Bolsa Nacional de Valores para tal fin⁸.
 - b. Autorizó a la Administración a comprar, en el mercado secundario de valores, títulos emitidos por el Ministerio de Hacienda hasta por ¢250.000 millones⁹, exclusivamente para atender situaciones de tensión sistémica de liquidez, definidas como tal según los parámetros establecidos por la Junta Directiva. Esta potestad se hizo explícita en la reforma a la Ley Orgánica del BCCR, aprobada por la Asamblea Legislativa el 3 de abril del 2020 en la Ley 9839. A diciembre del 2020, el saldo de estas operaciones se ubicó en ¢1.780 millones (0,005% del PIB de ese año). En lo que transcurre del 2021 no ha habido nuevas operaciones.
 - c. Modificó las disposiciones relativas al control del encaje¹⁰, de tal forma que a partir del 1.º de abril del 2020 el piso diario del encaje que las entidades financieras deben mantener se redujo del 97,5% del encaje requerido a 90%.
6. Aprobó la facilidad temporal de crédito de mediano plazo para los intermediarios regulados por la Superintendencia General de Entidades Financieras (Sugef), por ¢842.887 millones (2,3% del PIB y 4,0% del saldo de crédito al sector privado)¹¹.

El objetivo de este instrumento es proveer financiamiento a mediano plazo y bajo costo a los intermediarios financieros regulados, sujeto a que esos intermediarios trasladen los recursos, en condiciones también favorables, a los hogares y empresas afectados por esta pandemia. Con ello se buscó mitigar el impacto económico que esta crisis ha tenido sobre el consumo, la producción y el empleo y facilitar la recuperación de empresas solventes en el mediano plazo. Sus principales características son:

- a. Su tasa de interés es fija y corresponde a un valor equivalente a la TPM vigente al momento de la formalización del crédito más 5 p.b. (durante todo este periodo la TPM se ha ubicado en 0,75%, por lo que la tasa de interés es de 0,80%).

⁸ Las recompras deberán ser garantizadas con instrumentos estandarizados de oferta pública emitidos por el Ministerio de Hacienda o el BCCR. Estas operaciones (recompras y MIL en dólares) han de responder a movimientos abruptos en esos mercados que, a juicio de la Comisión de Ejecución de la Política Financiera, puedan causar una alta volatilidad en variables como tasas de interés y tipo de cambio, y con ello interrumpir el normal funcionamiento del sistema financiero nacional.

⁹ Artículo 6 del acta de la sesión 5928-2020 del 13 de abril de 2020.

¹⁰ Artículo 5 del acta de la sesión 5923-2020 del 20 de marzo del 2020.

¹¹ En artículo 5 del acta de la sesión 5955-2020 del 2 de setiembre del 2020 autorizó un monto inicial de ¢700 mil millones, que fue luego ampliado a ¢842.887 millones mediante artículo 9 del acta de la sesión 5979-2021 del 14 de enero del 2021.

- b. Inicialmente dispuso que la facilidad estaría disponible hasta el 30 de abril del 2021, a plazos de 2 a 4 años, pero en febrero del 2021 la ventana para realizar desembolsos se amplió a junio de este año.
- c. Los recursos deben ser canalizados a deudores afectados negativamente por esta pandemia, sea bajo la figura de créditos nuevos en moneda nacional o arreglos de pago para créditos existentes en moneda nacional y extranjera. La identificación de los beneficiarios es responsabilidad del intermediario financiero.
- d. Su desembolso requiere de la aprobación por parte del BCCR de un plan de uso de recursos que debe presentar el intermediario interesado. Para esa aprobación, se tomará en consideración, entre otros, la mejora en las condiciones financieras de las operaciones ofrecidas al sector privado (plazo, tasa de interés o ambas).
- e. La garantía está constituida por los colaterales disponibles y elegibles para operaciones en el MIL, en colones o dólares, y deberá mantenerse durante el plazo del crédito.
- f. La distribución del monto es en función de la participación relativa del intermediario en el saldo de crédito al sector privado.

En el mes de diciembre del 2020 se aprobaron los planes de uso de recursos de la mayoría de las entidades. Los desembolsos empezaron gradualmente ese mismo mes, y al 29 de marzo del 2021 ascendieron a ₡334.803 millones. En los planes, las entidades financieras se comprometieron a reducir las tasas de interés entre 230 y 2.232 p.b., y ampliar el plazo por un máximo de 15 años.

Medidas de supervisión prudencial

El artículo 2 de la Ley 7558 establece como uno de los objetivos subsidiarios del Banco Central promover un sistema de intermediación financiera estable, eficiente y competitivo. Asimismo, el artículo 3 de esa misma 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.

Como se ha indicado previamente, en el contexto de esta pandemia, el BCCR tomó varias medidas de política monetaria para tratar de mitigar el impacto de esta crisis sobre los hogares y empresas, y procurar la estabilidad del sistema financiero y del sistema de pagos. Así, además de profundizar su postura de política monetaria expansiva, proveyó liquidez al sistema financiero para asegurar su normal funcionamiento y contrarrestar episodios de tensión sistémica. También, con el fin de

mejorar las condiciones crediticias y promover la actividad económica y la generación del empleo, abrió la facilidad temporal de financiamiento a mediano plazo.

Adicionalmente, el Banco Central, el Conassif y las superintendencias coordinaron la adopción de medidas prudenciales para mejorar las condiciones crediticias y facilitar los arreglos de pago. Esto redujo el efecto de la crisis sobre el ingreso de hogares y empresas y, por ende, sobre la morosidad. Complementariamente se aprobaron medidas, algunas de ellas aplicadas de manera gradual, para flexibilizar algunos controles internos por parte del acreedor y mejorar las condiciones de acceso al crédito, sin poner en riesgo la solidez y la estabilidad del sistema financiero¹².

De las medidas adoptadas por el Conassif y la Sugef destacan las siguientes:

1. Ampliar, al 30 de junio del 2021, la disposición para renegociar hasta dos veces en un periodo de 24 meses las condiciones pactadas de los créditos, sin afectar la calificación de riesgo del deudor en el Centro de Información Crediticia (CIC). Esta medida abarcó los créditos de más de ¢100 millones, por cuanto anteriormente aplicaba solo a las deudas menores a dicho monto.
2. Permitir el establecimiento de periodos de gracia, sin el pago de intereses ni principal, a criterio de cada entidad financiera.
3. Suspender, por un período de 12 meses, la aplicación de las disposiciones reglamentarias que indican 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 de la COVID-19.
4. Habilitar al superintendente de la Sugef para que, con base en elementos de riesgo del sistema o cuando sea prudente, modifique los parámetros que determinan el nivel de normalidad o de irregularidad para los indicadores de liquidez.
5. Ampliar, durante el 2020, la capacidad de las entidades de percibir ingresos por la desacumulación de provisiones contracíclicas.
6. Establecer, hasta el 31 de marzo del 2021, las siguientes disposiciones transitorias¹³:
 - Permitir que el seguimiento de la capacidad de pago del deudor para créditos ya otorgados se efectúe bajo escenarios sin tensión financiera. Lo anterior para evitar un deterioro mayor en la calificación del deudor consecuencia de esta crisis.

¹² Acuerdos tomados por el Conassif en el artículo 6 de la sesión 1564-2020 del 16 de marzo del 2020 y en el artículo 3 de la sesión 1566-2020 del 23 de marzo del 2020. En el anexo 1 adjunto se incluye el detalle de las medidas.

¹³ Medidas aplicables a las operaciones del Sistema de Banca para el Desarrollo.

- Preservar el nivel de capacidad de pago que el cliente poseía previo a la solicitud de la modificación en las condiciones del crédito.

La flexibilización de las condiciones contractuales de los créditos busca atender la interrupción en el flujo de efectivo causada por la pandemia, y evitar acciones que aceleren el deterioro de las actividades empresariales que respaldan dichas operaciones. En ese sentido, el foco de atención para la restitución de la capacidad de pago de los deudores es de largo plazo.

Dado lo anterior, se consideró necesario extender aquellas medidas que otorgan esa flexibilidad a los hogares y empresas, reconociendo el escenario económico prevaleciente y asegurando la transparencia de la información financiera, como insumo fundamental para preservar la confianza sobre la fortaleza de las entidades para sobrellevar esta crisis. Por ello, el Conassif ¹⁴ prorrogó las siguientes medidas hasta el 31 de diciembre del 2021:

- La posibilidad de efectuar arreglos de pago sin realizar el análisis de tensión a los deudores.
- La suspensión temporal del concepto de "operación especial", para que las entidades dirijan sus esfuerzos a modificar las condiciones contractuales de los créditos.
- La flexibilización temporal de los requerimientos de capital asociados al plazo de las operaciones y a la medición de riesgos de mercado.

Asimismo, le solicitó a los bancos que, a partir del 1 de abril del 2021, apliquen nuevamente sus políticas internas para la medición de la capacidad de pago de cada cliente.

Las medidas previamente citadas tienen como propósito que las entidades continúen con el apoyo a los deudores, pero reflejen los riesgos acumulados y dispongan de espacio para soportar su impacto, en beneficio tanto de la recuperación de la actividad económica como de la preservación de la estabilidad del sistema financiero.

En materia de pensiones, la Superintendencia General de Pensiones (Supén) emitió las disposiciones que requerían las operadoras de pensión para hacer efectivo los pagos del FCL ante la suspensión o reducción de la jornada laboral, y para tener acceso a los mercados de liquidez.

¹⁴ En artículo 8 de la sesión 1641-2021, del 1.º de febrero de 2021.

Por su parte, la Superintendencia General de Valores (Sugeval) solicitó a los puestos de bolsa y a las sociedades administradoras de fondos de inversión realizar ejercicios de sensibilización, para cuantificar los posibles efectos en los indicadores de suficiencia patrimonial y valorar el funcionamiento de la regulación vigente. Además, introdujo cambios reglamentarios para permitir a los fondos de inversión participar en el MIL con operaciones de provisión de liquidez, y separar de la cartera aquel segmento con problemas.

En cuanto a los seguros, la Superintendencia General de Seguros (Sugese) introdujo cambios en el régimen de suficiencia de capital de las aseguradoras¹⁵ con el fin de dar espacio para enfrentar esta crisis sanitaria y, les recomendó adoptar las medidas necesarias para preservar el capital y suspender la distribución de las utilidades acumuladas durante esta crisis sanitaria.

Además de las medidas adoptadas por los entes supervisores, en el 2020 el BCCR tomó otras decisiones en materia de política financiera, a saber:

1. Modificó el Reglamento para las operaciones de crédito de última instancia en moneda nacional (artículos 7, 9, 12, 20, 21, 22 y 25), para hacer más expedito el proceso de aprobación y desembolso y reducir el riesgo para el BCCR asociado a este financiamiento.
2. Aumentó el capital mínimo de operación de los bancos privados en un 3,8%, que corresponde al crecimiento nominal de la economía para el 2019, hasta ubicarlo en ø16.970 millones¹⁶.

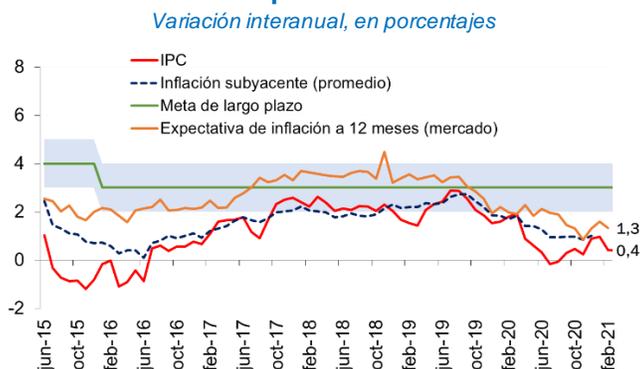
¹⁵ Entre otros, la reducción temporal del tope en el porcentaje de retención por reaseguro, utilizado en el cálculo de los requerimientos de capital por riesgos técnicos.

¹⁶ El BCCR fija el capital mínimo de los bancos privados con fundamento en lo establecido en el artículo 151 de la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional, lo cual contribuye a que estos intermediarios financieros mejoren su capacidad para enfrentar riesgos y a dar más seguridad y confianza en el sistema financiero. También de conformidad con dicho artículo, el capital mínimo de las empresas financieras no bancarias y de los bancos cooperativos y solidaristas se ajusta en función del capital mínimo fijado para los bancos privados.

B. Evolución de la inflación

Las medidas de expansión monetaria y de flexibilización del régimen regulatorio no pusieron en riesgo la estabilidad de precios. Por el contrario, la inflación general, medida con la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), y el promedio de los indicadores de inflación subyacente, evidenciaron las presiones desinflacionarias presentes en la economía desde el 2019, y agudizadas a partir del segundo trimestre de 2020 debido a la baja inflación mundial, la caída de la demanda agregada y el deterioro del mercado laboral, factores asociados a la pandemia.

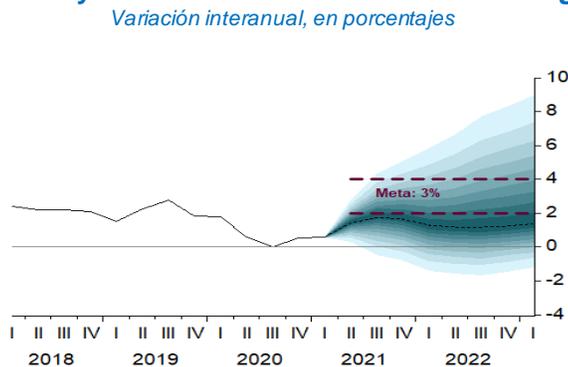
Gráfico 2. Indicadores de inflación general, subyacente y expectativas



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

En el 2020¹⁷ y en el primer bimestre del 2021 (Gráfico 2) estos indicadores se ubicaron por debajo del límite inferior del rango de tolerancia para la meta de inflación del Banco Central ($3\% \pm 1$ p.p.). Las proyecciones disponibles a la fecha señalan que en el bienio 2021-2022 la inflación continuará por debajo de la meta de inflación (Gráfico 3).

Gráfico 3. Proyección no condicionada de inflación general



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

¹⁷ También influyó el efecto base de la introducción del impuesto al valor agregado en julio del 2019, que explica la variación negativa de la inflación general de julio y agosto.

C. Política cambiaria y gestión de reservas internacionales

Con el objetivo de dar a la política monetaria mayor independencia para alcanzar la meta inflacionaria, el Banco Central adoptó un régimen de flotación administrada desde enero del 2015. Esto significa que el Banco Central no tiene 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 BCCR participó en el mercado de divisas únicamente para evitar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio y atender sus requerimientos o los del sector público no bancario (SPNB).

Particularmente en el 2020 la evolución del mercado cambiario estuvo influida por dos factores: el primero vinculado a los efectos de la pandemia por el coronavirus, exacerbados por factores estacionales, y el segundo a la incertidumbre asociada a la situación fiscal, que cobró intensidad a partir de setiembre.

Así, si bien las medidas de restricción sanitaria iniciaron en la segunda quincena de marzo del 2020, el impacto en el mercado cambiario no se manifestó en el primer cuatrimestre. Más bien, en ese lapso el superávit de divisas que generó el sector privado (operaciones del público con los intermediarios cambiarios) fue mayor al de años previos y permitió atender los requerimientos del SPNB. En este contexto el colón se apreció (Cuadro 1).

A partir del segundo cuatrimestre sí hubo presiones moderadas al alza en el tipo de cambio, pues el comportamiento estacional del mercado (menor abundancia de divisas) fue reforzado por la paralización de actividades productivas que generan divisas (como el turismo), y por la incertidumbre entre los agentes económicos sobre la duración de la pandemia y sobre los efectos que las medidas sanitarias tendrían en el aparato productivo. En el tercer cuatrimestre, aun cuando la economía se encontraba ya en un proceso gradual de apertura y recuperación, se dieron tensiones en el mercado cambiario como consecuencia de las protestas de algunos segmentos de la población contra una eventual negociación con el Fondo Monetario Internacional (FMI) y la incertidumbre sobre la viabilidad de posibles medidas de ajuste fiscal.

Cuadro 1. Indicadores del mercado cambiario

En millones de EUA dólares

	2019	Cuatrimestre 2020			2020	2021 ^{1/}
		I	II	III		
Neto de operaciones sector privado ("ventanillas")	2.171,4	988,5	319,4	196,5	1.504,4	624,6
Ventas al SPNB	2.519,1	725,1	752,5	767,9	2.245,5	784,7
Compras en Monex por SPNB	2.416,1	796	310,8	259,6	1.366,4	661,2
Ventas por estabilización	75,9	6,8	10,6	262,2	279,6	0,0
Cambio en PME	363,9	-156,4	64	54,5	-37,9	-0,5
Tipo de cambio al final de periodo (c/USD)	573,2	569,7	597,9	615,4	615,4	614,3

^{1/} Cifras al 29 de marzo de 2021. Ventanillas al 26 de marzo 2021. PME al 25 de marzo 2021.

Fuente: Banco Central de Costa Rica

Así, en el 2020 el mercado privado de cambios continuó superavitario, pero en una cuantía menor a la observada previamente (un promedio diario de *USD* 6 millones contra *USD* 8,7 un año atrás). Esa situación demandó una mayor participación del BCCR con operaciones de venta por estabilización (*USD* 279,6 millones, concentradas en el bimestre octubre-noviembre) y para atender parte de las divisas requeridas por el SPNB. Al término del año la variación cambiaria fue de 7,4% (Gráfico 4).

Gráfico 4. Tipo de cambio promedio ponderado de Monex
Colones por dólar



Fuente: Banco Central de Costa Rica

Adicionalmente, la Junta Directiva del BCCR tomó otras medidas para ajustar la normativa a los retos impuestos por la pandemia del COVID-19 y para favorecer el desarrollo del mercado cambiario. Específicamente, destacan las siguientes:

1. Modificó el artículo 10 del Reglamento para las Operaciones Cambiarias de Contado (ROCC), para especificar el tratamiento que debían recibir las transacciones con divisas de fideicomisos que administren fondos de entidades del SPNB. Conforme a lo acordado, estas transacciones deberán cumplir lo especificado en dicho artículo para la compra y venta de divisas de las entidades públicas¹⁸.
2. Reformó el literal a) de los artículos 13 y 16 del ROCC en lo relativo a los requerimientos para que los puestos de bolsa o las entidades que se constituyan en casas de cambio puedan participar en el mercado cambiario.
3. Aprobó el Reglamento sobre Derivados en Moneda Extranjera y modificó el literal f), artículo 4, del ROCC de manera que la posición en moneda extranjera pueda variar diariamente por concepto de operaciones cambiarias hasta +3% o -3% del valor del capital base expresado en dólares¹⁹. Estos cambios buscan favorecer el

¹⁸ Las transacciones diarias de compraventa de divisas del SPNB superiores a *USD*100.000, así como las que requieran ejecutar dichas entidades por un monto mensual superior a *USD*10.000.000, deberán efectuarse únicamente con el BCCR y se realizarán a los tipos de cambio de compra o de venta, según corresponda, que determine esta entidad.

¹⁹ Según el artículo 88 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, Ley 7558, corresponde al Banco Central reglamentar los límites de las posiciones propias que

desarrollo del mercado cambiario, pues permitirían:

- a. Que los intermediarios cambiarios puedan negociar derivados cambiarios con el público.
- b. Mejorar el flujo de información al BCCR sobre la naturaleza de las operaciones con derivados en moneda extranjera. Además, se incorporan sanciones por el no suministro de esta información.
- c. Agilizar el proceso de aprobación para que una entidad financiera pueda realizar operaciones con derivados cambiarios, por cuanto se reduce el tiempo de aprobación por parte del BCCR y los requerimientos de información que acompañan la solicitud.
- d. Que el SPNB realice transacciones de cobertura con derivados cambiarios cuya liquidación sea por diferencias (cumplimiento financiero) con cualquier contraparte autorizada; y que, al amparo de lo dispuesto en el artículo 89 de la Ley 7558, realice coberturas de cumplimiento efectivo con bancos comerciales del Estado.
- e. Ampliar el cambio diario permitido en la posición en moneda extranjera para los intermediarios cambiarios.

Administración de las reservas internacionales netas

Las reservas internacionales netas (RIN) son activos externos del BCCR que pueden ser utilizados por el país para atender sus compromisos en moneda extranjera, reforzar la confianza del mercado en períodos de intensificación de riesgos macroeconómicos o de tensión en los mercados internacionales, y hacer frente a choques externos o internos que afecten las transacciones comerciales y financieras del país con el resto del mundo. En ese sentido, las RIN constituyen un seguro ante eventuales episodios de tensión o choques externos que presionen excesivamente el tipo de cambio y pongan en riesgo la capacidad del país de hacer frente a sus necesidades de importación y sus obligaciones financieras con el resto del mundo.

Por tal razón, la Junta Directiva del BCCR aprobó políticas²⁰ que tienen por finalidad conservar el capital y la liquidez y, de manera subordinada, buscar el máximo rendimiento de las RIN. En acato a esos lineamientos, la estructura de las reservas comprende: i) carteras de liquidez, cuyo fin es atender los requerimientos de caja y, ii) carteras de bonos en dólares y de bonos soberanos con cobertura cambiaria, en

puedan tomar las entidades fiscalizadas en sus operaciones con monedas extranjeras. Previo a esta modificación, ese límite estaba en $\pm 2\%$.

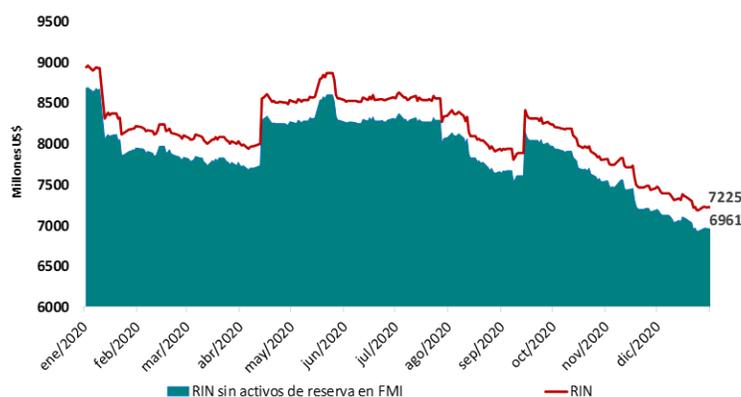
²⁰ El literal b) del artículo 2 de la Ley 7558 dispone como objetivo subsidiario del Banco Central "Velar por el buen uso de las reservas monetarias internacionales", en tanto que el literal b) del artículo 3 de esa ley establece como una de sus funciones "La custodia y la administración de las reservas monetarias internacionales".

procura del máximo rendimiento, pero dentro de la tolerancia al riesgo definida en esas políticas. De la gestión de las RIN en el 2020 resalta lo siguiente:

1. Al término del año, el saldo de RIN (USD 7.225 millones) fue equivalente a 11,8% del PIB, porcentaje contenido dentro de los parámetros indicativos de la Junta Directiva (11%-15% del PIB). El Banco Central considera que esta posición de reservas ofrece un adecuado blindaje de la economía ante choques externos.

Gráfico 5. Evolución del saldo de RIN

Millones de dólares



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

2. En el 2020 el saldo de RIN bajó en USD 1.717 millones (Gráfico 5), producto principalmente del pago anticipado del crédito con el Fondo Latinoamericano de Reservas por USD 630 millones (incluye el pago de intereses) y del uso de las reservas para atender los requerimientos de divisas del SPNB y para evitar movimientos abruptos en el tipo de cambio. Estos efectos fueron parcialmente compensados por la entrada del crédito del FMI en setiembre pasado (USD 521 millones).
3. El 28,2% fue colocado en países de la Zona Euro, un 21,3% en instrumentos estadounidenses y el remanente en entidades domiciliadas en países avanzados de Europa y Asia, países emergentes latinoamericanos y entidades supranacionales.
4. Al 31 de diciembre del 2020, el 41% de las RIN tenía como contrapartida diversos pasivos en moneda extranjera con residentes.
5. Su rendimiento medio fue de 171,7 p.b. inferior al del año previo (286,2 p.b.), debido a los agresivos recortes de tasas que ejecutaron las autoridades monetarias de varios países para mitigar los efectos de la crisis por el COVID-19. Pese a ello, este retorno fue superior al observado en el mercado para operaciones similares ("benchmark") y al rendimiento de las notas del tesoro

estadounidense con vencimiento a tres meses, considerado uno de los activos de menor riesgo en el mercado.

En cuanto a la gestión de riesgos financieros destacó lo siguiente:

- a. **Riesgo de crédito:** el 50,0% fue colocado en emisores con calificación AAA (máxima), 45,0% en AA y el remanente en instrumentos con calificación A- o grado de inversión.
- b. **Riesgo de liquidez:** en un escenario de baja liquidez de mercado, alrededor del 76,0% de las reservas disponibles se podría convertir a efectivo en un mes²¹. Las colocaciones con menor liquidez están con un vencimiento inferior a 6 meses.
- c. **Riesgo de tasa de interés:** es administrado con el análisis de escenarios de evolución futura de tasas de interés y duración²². En el 2020 la duración fue 0,90 años (0,72 un año atrás).
- d. **Riesgo cambiario:** la mayor parte de las reservas se coloca en dólares estadounidenses. Si bien se permiten otras monedas, se hace de manera controlada para que la volatilidad de los tipos de cambio de otras monedas con respecto al dólar estadounidense no tenga un impacto adverso y significativo sobre el resultado financiero del BCCR.

D. Medidas relativas a la estabilidad financiera

El sistema financiero nacional (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 101,8% del PIB, indicador que prácticamente se mantuvo en el mismo nivel observado el año anterior.

Por la importancia del sistema financiero y sus implicaciones para la estabilidad macroeconómica del país, el artículo 2 de la Ley Orgánica del Banco Central establece como objetivo subsidiario de esta entidad el promover un sistema de intermediación financiera estable, eficiente y competitivo.

En la sección I.A de este informe se detallaron las medidas tomadas durante el 2020 por el Banco Central, el Conassif y las superintendencias del ramo para asegurar la estabilidad financiera y, a la vez, promover la recuperación económica y mitigar el impacto de la pandemia sobre el flujo de caja de los hogares y las empresas.

Además, en forma adicional a las medidas anteriormente descritas para enfrentar la pandemia, durante el 2020 los órganos supervisores

²¹ Bajo este escenario, la liquidación de los bonos soberanos de Estados Unidos y de Alemania tomaría de 1 día a 1 semana, en tanto que el resto de bonos tardaría de 1 semana a 3 meses.

²² Es una medida de la sensibilidad de las inversiones financieras ante variaciones en las tasas de interés. Menor duración implica menor exposición al riesgo.

dirigieron sus esfuerzos a: i) fortalecer la normativa asociada a los procesos de regulación y supervisión del sistema financiero, ii) mejorar el flujo de información al ciudadano, en procura de que pueda tomar decisiones financieras informadas y prevenir fraudes, y iii) revisar sus actividades y prioridades de supervisión en un contexto de uso más intenso de la modalidad del teletrabajo.

Por ejemplo, la Sugef modificó su normativa para incorporar los cambios en legislación que formaron parte de la estrategia de ingreso de Costa Rica a la OCDE, y con ello buscó cerrar las brechas con respecto a estándares internacionales²³. Además, intensificó el seguimiento de los riesgos de crédito, liquidez, mercado, cambiario, legitimación de capitales y financiamiento del terrorismo (por ejemplo, el uso de “tableros de control” les permitió el seguimiento diario del Indicador de Cobertura de Liquidez), y se coordinó con otras autoridades supervisoras nacionales y extranjeras por medio del Consejo Centroamericano de Superintendentes de Bancos, de Seguros y de Otras Instituciones.

En términos de resultados, la evolución del sistema financiero costarricense en el 2020 presentó las siguientes características:

- a. El ahorro financiero, medido con la liquidez total, registró variaciones superiores a las mostradas por el producto nominal y una concentración en instrumentos altamente líquidos. Este comportamiento se estima está asociado con la incertidumbre causada por la actual crisis sanitaria, que incrementó la demanda por motivos precautorios. Además, otro factor que pudo haber contribuido son las bajas tasas de interés, que redujeron el costo de oportunidad de mantener activos altamente líquidos.
- b. A pesar de que los intermediarios financieros en el 2020 contaron con recursos suficientes provenientes de la captación y que las tasas de interés activas disminuyeron, el crédito al sector privado continuó estancado. En el año este agregado mostró una caída anual de 0,1% (igual al año previo) y los agentes económicos mantuvieron su preferencia por los préstamos en colones, que aumentaron 2,1%, mientras que los denominados en dólares decrecieron 3,7%²⁴.

La evolución del crédito es consecuente con la contracción económica, el alto desempleo y perspectivas de empresarios y consumidores en terreno pesimista (ante el alto nivel de incertidumbre por los efectos de la pandemia y la situación fiscal), que habrían incidido en una menor demanda de crédito. También

²³ En el 2020 emitió 30 cambios no relacionados al COVID-19, entre los que destacan el “Reglamento sobre las responsabilidades y obligaciones mínimas de las sucursales bancarias domiciliadas en Costa Rica de bancos extranjeros” y el “Reglamento sobre las operaciones y prestación de servicios realizados por medio de corresponsales no bancarios”.

²⁴ La participación relativa del crédito en moneda extranjera en la cartera total pasó de 37,3% en 2019 a 35,9% en el 2020, y dio continuidad al proceso de desdolarización del crédito. La mayor internalización del riesgo cambiario contribuyó en este comportamiento.

la incertidumbre ocasionada por la pandemia puede haber motivado una actitud más cautelosa por parte de los oferentes de crédito.

- c. El indicador de solvencia del sistema financiero, medida a partir de la relación de capital regulatorio sobre activos ponderados por riesgo, superó el mínimo regulatorio de 10% (Cuadro 2).

Cuadro 2. Suficiencia patrimonial a diciembre 2020

Bancos públicos	Bancos privados	Empresas financieras no bancarias	Mutuales	Cooperativas de ahorro y crédito	Otras entidades
13,01%	13,45%	15,08%	11,04%	17,65%	59,04%

Fuente: Sugef.

- d. Los indicadores de rentabilidad y mora pusieron de manifiesto los efectos de la pandemia: el indicador de rentabilidad sobre patrimonio de los intermediarios financieros disminuyó de 6,8% en el 2019 a 4,6%²⁵ en el 2020 y la mora mayor a 90 días aumentó de 2,4% a 2,6%²⁶ en ese mismo lapso. Además, el indicador de mora amplia se mantuvo por encima del 10%.

La disminución en la rentabilidad durante el 2020 fue propiciada por la reducción de los ingresos de las entidades financieras, causada, a su vez, por la menor demanda de crédito y otros servicios financieros y por el impacto de algunas medidas regulatorias, como la Ley 9859, que fijó topes máximos a las tasas de interés. Por su parte, el aumento en la mora fue consecuencia del impacto negativo de la crisis sobre la capacidad de pago de los deudores. Sin embargo, el impacto de la pandemia sobre la mora fue suavizado por las medidas temporales adoptadas por el Conassif para facilitar los arreglos de pago sin afectar la calificación de los deudores y liberar las provisiones contracíclicas. Aproximadamente el 50% de la cartera crediticia fue objeto de arreglo de pago.

- e. En términos de los riesgos de mercado, durante el año hubo tensiones vinculadas al mercado de deuda, particularmente por el aumento en los márgenes de rendimiento de la deuda costarricense con respecto a los bonos del Tesoro de Estados Unidos. Pese a esto, la gestión de la Tasa de Política Monetaria y las inyecciones de liquidez por parte del BCCR permitieron que esas presiones no se trasladaran a las tasas de interés locales. Por el contrario, hubo una reducción significativa en las tasas de interés para captación y crédito.
- f. Los riesgos de liquidez se mantuvieron controlados. No se observaron presiones en los mercados de liquidez. Debido a la incertidumbre sobre las condiciones macroeconómicas y la

²⁵ Según cifras publicadas en la página web de Sugef [Indicadores financieros](#). Estas cifras están sujetas a la revisión por parte de las entidades financieras.

²⁶ Ídem.

evolución de la pandemia, los agentes económicos redujeron el plazo de sus depósitos en el sistema financiero. La relación de depósitos a plazo con el público con respecto al total de pasivos con costo pasó de 49,7% en diciembre del 2019 a 44,7% en diciembre del 2020, lo cual propició un manejo más cauto de la liquidez por parte de las entidades financieras.

- g. Los indicadores de solidez financiera que publica el FMI mostraron a diciembre último que el sistema financiero costarricense dispone del blindaje suficiente para enfrentar futuros choques: el grado de liquidez es alto y la capitalización adecuada²⁷. Esta conclusión se complementa con las pruebas de tensión realizadas a lo largo de 2020 por el Banco Central, que señalan que, aunque es mayor la exposición de algunas entidades financieras a ciertos riesgos (particularmente el riesgo de crédito), el sistema financiero podría hacer frente a los choques considerados en estos ejercicios. No obstante, las consecuencias de la pandemia persistirán en el 2021 y posiblemente en los siguientes años, lo que demanda un seguimiento continuo a la solvencia del sistema financiero, en procura de evitar la materialización de riesgos sistémicos.

E. Sistemas de pago

El artículo 2 de la Ley 7558 establece como objetivo subsidiario del Banco Central el “promover la eficiencia del sistema de pagos internos y externos y mantener su normal funcionamiento”. Ello se complementa con la potestad dada en el artículo 69 de esa misma ley para organizar y reglamentar el funcionamiento de los sistemas de pagos.

El avance en la modernización del sistema nacional de pagos permitió disponer de una herramienta adicional para la lucha contra la propagación del COVID-19. En efecto, el uso intensivo de los medios de pago electrónicos fue una de las medidas adoptadas por los agentes económicos para reducir el contacto físico con otras personas y con el efectivo²⁸. Asimismo, permitió apoyar la gestión del programa Bono Proteger del Gobierno de la República, ya que la apertura de las cuentas de expediente simplificado y el depósito de los fondos se gestionó de forma totalmente electrónica.

En este contexto, el valor de los pagos liquidados por medio del Sistema Nacional de Pagos Electrónicos (Sinpe)²⁹ aumentó 56,3% en el 2020. Bajo esta plataforma se movilizó el equivalente a 16,4 veces

²⁷ Cifras disponibles en el sitio web del FMI [Base de datos del Indicador de solidez financiera](#)

²⁸ Según Cevik, Serhan, “*Dirty Money: Does the Risk of Infectious Disease Lower Demand for Cash?*”, Fondo Monetario Internacional, Working Paper 255, Noviembre 2020.

²⁹ 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 2020 contó con 100 participantes. Además del BCCR, incluye intermediarios financieros, puestos de bolsa, operadoras de pensiones, compensadores externos, un banco regional y entidades públicas no financieras como el Ministerio de Hacienda.

el valor del PIB³⁰. Así, cada 15,2 días hábiles, el Sinpe movió el equivalente al total de la producción nacional del 2020, una reducción de casi diez días respecto al indicador de 2019 (24,9 días).

La emisión monetaria en el 2020 experimentó un fuerte incremento, manifiesto en el numerario en poder del público³¹. Al finalizar este año, el 73,2% de la emisión monetaria se encontraba en poder del público, un nivel no alcanzado desde diciembre del 2011 (74,8%). Como resultado de esta mayor demanda de numerario, el indicador de efectivo en circulación como porcentaje del PIB retornó a los niveles superiores a 4,0% observados al inicio del nuevo milenio (4,4% en 2000, 3,4% en 2010, 3,5% en 2019 y 4,2% en 2020).

Por su parte, los pagos y transferencias con medios digitales experimentaron un fuerte crecimiento, tal y como era de esperar ante la puesta en práctica de las medidas de aislamiento físico y las preferencias de los consumidores en la utilización de estos medios de pago como parte de las medidas de higiene y seguridad personal. En Costa Rica, los usuarios del sistema financiero pueden realizar transferencias de fondos por medio de los distintos canales de banca digital: banca por Internet, banca móvil³², banca celular³³ y banca telefónica³⁴. En el 2020 se liquidaron 233,5 millones de transferencias a través de estos canales electrónicos, un 31,0% más que en 2019.

El monedero bancario Sinpe-Móvil -servicio que permite enviar dinero a un número de teléfono móvil asociado a una cuenta de fondos- fue el dinamizador de las transferencias electrónicas en 2020, ya que a través de él se liquidaron más de 55 millones de transferencias, un crecimiento de 787% comparado con el 2019³⁵.

En términos de valor, la banca digital movilizó $\text{€}222,5$ billones, equivalentes a 6,2 veces el PIB del 2020. A pesar de que el valor liquidado resultó 2,8% menor al registrado en el 2019, el indicador a PIB es ligeramente superior al indicador de 2019, que se ubicó en 6,1 veces el PIB.

De las reformas en el sistema de pagos aplicadas durante el 2020 destacan las siguientes:

³⁰ Considera los montos liquidados en forma compensada por los servicios Sinpe con liquidación multilateral neta y el monto bruto de los servicios con liquidación bilateral en tiempo real.

³¹ Este incremento se asocia con el efecto de una mayor demanda de efectivo como medio de acumulación de valor en épocas de crisis o de tensiones sociales y políticas.

³² El usuario accede a los servicios de banca por internet con una aplicación tecnológica para uso exclusivo en dispositivos móviles.

³³ El usuario accede a los servicios bancarios como consultas, transacciones y otras operaciones con su teléfono móvil por medio de la plataforma de mensajería de texto (SMS).

³⁴ Se refiere al procesamiento de operaciones por medio de un centro de llamadas o un sistema automatizado de respuesta interactiva.

³⁵ Al 31 de diciembre del 2020 Sinpe-Móvil registró más de dos millones de clientes que pueden enviar fondos en tiempo real y sin costo de envío a través de las 24 entidades financieras participantes de este servicio.

- i. **Transferencia de Fondos a Terceros:** Este servicio fue renovado operativa y tecnológicamente para convertirse en el servicio Pagos Inmediatos, que permite la liquidación en tiempo real entre cuentas de fondos nacionales e internacionales. El Banco Internacional de Costa Rica (BICSA), con sede en Panamá, se constituyó en el primer banco internacional conectado a la plataforma SINPE que envía y recibe pagos instantáneos.
- ii. **Inclusión financiera:** De acuerdo con el servicio Padrón Único de Cuentas (PUC), en el 2020 el 84,0%³⁶ de la población costarricense mayor de 15 años dispuso de al menos una cuenta de fondos en el sistema financiero formal, un avance significativo cuando se compara con el valor de este indicador en el 2017, según el informe Global Findex del Banco Mundial³⁷ (67,8%).
- iii. **Habilitación de las Operaciones Diferidas a Plazo:** Se habilitó la facilidad temporal de financiamiento a mediano plazo (operaciones diferidas a plazo-ODP), en el servicio MIL. Como se indicó previamente, esta facilidad fue otorgada por el BCCR para mitigar el impacto de la crisis por la pandemia sobre los hogares y las empresas, y proteger de esa forma el consumo, el tejido empresarial y el empleo.
- iv. **Programa Entidad Libre de Efectivo (Programa L):** Se avanzó en el programa “Entidad Libre de Efectivo”, estrategia del BCCR que tiene por objetivo impulsar, en conjunto con las entidades del sistema financiero nacional, la máxima utilización de los servicios electrónicos de movilización de fondos, para de esta forma disminuir el uso del efectivo y con ello también sus riesgos y altos costos asociados. La primera entidad certificada fue el Colegio Monterrey de Montes de Oca en el 2018. Durante el 2020, trece entidades más fueron certificadas, para un total de 17 entidades desde que inició el programa.
- v. **Puntos de venta (POS) y tecnología “sin contacto” en el mercado de tarjetas:** En el 2020 Costa Rica contó con 37.508 POS por millón de habitantes, una cifra inferior a Reino Unido (45.000), similar a España (37.000) y Australia (36.000), y superior a la de Suecia (25.000) y la de la gran mayoría de otros países avanzados y economías emergentes en el 2019³⁸. El 96,0% de estos dispositivos POS cuentan con la tecnología de pago sin contacto.
- vi. **Regulación de las comisiones en el Sistema de Tarjetas:** Por otra parte, en el 2020 la Asamblea Legislativa aprobó la Ley 9831 (Ley Comisiones Máximas del Sistema de Tarjetas, publicada el 24 de marzo en el Alcance 57 de La Gaceta 59), cuyo objeto es regular las comisiones cobradas por los proveedores de servicio sobre el

³⁶ El indicador considera la cantidad de cuentas registradas por las entidades financieras en el Padrón de Cuentas del Sinpe a noviembre de 2020 y la población mayor de 15 años estimada por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC) para el 2020.

³⁷ Disponible en la dirección electrónica <https://globalfindex.worldbank.org/>

³⁸ Según Estadísticas del Libro Rojo, Banco Internacional de Pagos, para el 2019.

procesamiento de transacciones con dispositivos de pago y el funcionamiento del sistema de tarjetas, y con ello promover su eficiencia y seguridad, y garantizar el menor costo posible para los afiliados. Esta ley encargó al BCCR la responsabilidad de emitir su regulación y vigilar su cumplimiento³⁹.

En línea con los objetivos establecidos en la Ley 9831, el enfoque regulatorio utilizado por el BCCR buscó garantizar el menor costo posible para los afiliados, balancear los intereses de clientes, afiliados y proveedores de servicios, para ofrecer un ecosistema de pagos seguro y eficiente, así como continuar con la profundización de los medios electrónicos de pago.

F. Atención de consultas legislativas y solicitudes de autorización para la contratación de endeudamiento externo.

De manera complementaria, y dada la coyuntura prevaleciente durante el 2020, el BCCR contribuyó de manera activa con el análisis de iniciativas de ley. Si bien es amplia la diversidad de proyectos analizados, destacan aquellos que buscaban mitigar los efectos adversos del COVID-19 y los que procuraban la sostenibilidad de las finanzas públicas, por ejemplo, mediante la racionalización del servicio de la deuda pública, la reforma al empleo público y el control al gasto público. El anexo 2 adjunto incluye los 32 proyectos de ley analizados por la Junta Directiva del Banco Central.

Por otra parte, en materia de endeudamiento público la legislación nacional establece que la contratación de créditos por parte del sector público deberá contar con el dictamen del Banco Central⁴⁰. Durante el 2020, el BCCR analizó 13 solicitudes de esta naturaleza, cuya finalidad era financiar proyectos de inversión pública, dar apoyo presupuestario en el proceso de ajuste fiscal y atender la emergencia sanitaria (ver detalle en el anexo 3 adjunto).

³⁹ El Transitorio Único de la ley estableció como fecha máxima para fijar las nuevas comisiones y regulaciones al sistema de tarjetas, el 24 de setiembre del 2020.

⁴⁰ Específicamente, el artículo 106 de la Ley 7558 y el artículo 7 de la Ley de Contratos de Financiamiento Externo con Bancos Privados Extranjeros (Ley 7010).

II. Resultados del teletrabajo en el Banco Central y nuevas labores en el 2020.

Como parte de las medidas para contener la rápida propagación del COVID-19, en el mundo y en Costa Rica, muchas entidades públicas y privadas adoptaron, en la medida de lo posible, la modalidad del trabajo remoto. Particularmente, en el Banco Central, desde marzo del 2020⁴¹ en promedio el 97% del personal se ha mantenido en teletrabajo, lo cual no impidió el alcance de los objetivos y metas fijados para ese año. Esta situación demostró la capacidad tecnológica de la institución, así como las destrezas y el compromiso de su personal para enfrentar este reto.

Desde hace varios años la infraestructura tecnológica de la institución cuenta, como parte de la estrategia de continuidad de negocio y para su operación normal, con la capacidad de comunicación remota, basada en la realización de llamadas telefónicas y videoconferencias utilizando internet. Esto, además, permite acceder desde fuera de sus instalaciones a los equipos institucionales, utilizando un “túnel VPN” (comúnmente conocido como BIG-IP).

Ahora bien, aunque estas capacidades ya se disponían previo a la pandemia, requirieron ser masificadas y ampliadas para atender el trabajo remoto de la mayor parte de los funcionarios del Banco Central y sus órganos de desconcentración máxima (el Conassif y las superintendencias financieras) en un tiempo relativamente corto. Las principales labores en este campo fueron las siguientes:

- i. Aumento de ancho de banda de los enlaces de internet, de 140 Mbps a 600 Mbps.
- ii. Aumento de la capacidad de conexión remota (VPN): Fue necesario aumentar esta capacidad en 1000 conexiones simultáneas en los equipos VPN, para lo cual se adquirieron dos licencias de software.
- iii. Aumento de la capacidad de comunicación remota, de 95 a 112 licencias con capacidad de organizar reuniones remotas (webex).
- iv. Se adquirieron 31 microcomputadoras portátiles para uso del personal en teletrabajo.

La capacidad de adaptación del BCCR ante la modalidad del trabajo no presencial fue valorada y resaltada por la Contraloría General de la República. Esta entidad indicó, en la *Ficha Resultados sobre el nivel de riesgo institucional ante la emergencia sanitaria* correspondiente al

⁴¹ Decisión adoptada en la sesión de Junta Directiva 5921 celebrada el 16 de marzo de 2020, en donde se dispuso aprobar el uso del mecanismo de teletrabajo para toda la Entidad, conforme a las disposiciones que sobre esta modalidad de prestación de servicios establecen la Ley 9738 y el Reglamento para regular el teletrabajo, Decreto Ejecutivo 42083-MP-MTSS-MIDEPLAN-MICIT. Dicha medida se implementó mediante la firma de un Acuerdo Voluntario y Temporal, el cual se ajustó al sugerido por el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social para implementar la DIRECTRIZ 073-S-MTSS.

BCCR, comunicada en julio del 2020, que el nivel de riesgo y de vulnerabilidad institucional es bajo.

Los procesos llevados a cabo en el Banco Central para cumplir sus funciones y objetivos aspiran a ser sostenibles, considerando tanto el respeto y cuidado del medio ambiente como los derechos humanos. En esta línea, la institución recibió tres reconocimientos relacionados con esta temática en el 2020:

- i. Excelencia ambiental 2020. Otorgado en agosto del 2020 y por cuarto año consecutivo, por el Ministerio de Ambiente y Energía, con base en los Planes de Gestión Ambiental Institucional (PGAI).
- ii. Eficiencia energética 2020 (“Empresa distinguida en Eficiencia Energética 2020”). Otorgado por la Compañía Nacional de Fuerza y Luz, en diciembre del 2020.
- iii. Buenas prácticas laborales para la igualdad de género (cultura organizacional para el respeto a los derechos humanos y no discriminación de las personas por razones de género, edad, etnia o discapacidad). Esto forma parte del *Reconocimiento a la gestión del talento humano para el cierre de las brechas entre mujeres y hombres*, otorgado por el Instituto Nacional de las Mujeres. Fue comunicado en mayo del 2020.

Muchos servicios prestados por el BCCR tienen cobertura nacional y la necesidad de darse continuamente. Por ejemplo, el consumo de energía asociado a los servidores por centro de datos y cuartos de telecomunicaciones es constante. Sin embargo, como consecuencia de la pandemia y el teletrabajo de la mayor parte del personal, durante el 2020 se alcanzó una reducción en el consumo de energía eléctrica (en KWH) de un 8,45%, en relación con el 2019. En cuanto al consumo de agua, la reducción fue de 60% en el año.

Además, durante el 2020, como en años anteriores, en las decisiones de carácter administrativo prevaleció el principio de seguridad y protección de la vida, aspecto que siempre ha sido guía en la actuación de las autoridades del Banco Central de Costa Rica.

Tal y como se indicó al inicio de esta sección, la puesta en práctica del teletrabajo en la Institución permitió cumplir con las responsabilidades asignadas en la legislación nacional, y además atender nuevas tareas que se detallan en la siguiente sección.

Nuevas labores realizadas durante el 2020 y lo que transcurre del 2021.

1. Proceso de adhesión a la OCDE:

El BCCR contribuyó de manera activa con el proceso de adhesión de nuestro país a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), con revisiones técnicas del proceso de adhesión realizadas por los comités de Análisis de la Economía y del Desarrollo, de Estadísticas, de Mercados Financieros, de Seguros y Pensiones Privadas, y de Inversión, áreas que son competencia del BCCR y de las superintendencias financieras.

Ello ha permitido participar directamente en la implementación de diversas recomendaciones de política. Los beneficios del proceso de acceso de Costa Rica a la OCDE han sido tangibles. Ha habido reformas en políticas relacionadas con comercio, inversión, fomento de la innovación, fortalecimiento de las autoridades de competencia, reducción de las desigualdades, lucha contra la corrupción, sistema impositivo, estabilidad financiera, supervisión del sistema financiero, sostenibilidad en el uso de los recursos naturales, educación y salud públicas. Pero, más allá de eso, el acceso a la OCDE es una señal de compromiso del país con un proceso de mejora continua en sus políticas públicas para ajustarlas a los mejores estándares internacionales.

El 15 de mayo de 2020 las autoridades de la OCDE invitaron formalmente a Costa Rica a ser parte de sus países miembros.

2. Labores asignadas en la Ley 9859 que reformó el artículo 36 bis de la Ley 7472, Ley de Promoción de la Competencia y Defensa Efectiva del Consumidor:

a. Cálculo de tasas máximas de interés

Según esta norma, le corresponde al BCCR calcular las tasas anuales máximas de interés de todo tipo de crédito y microcrédito en colones y dólares estadounidenses, así como las correspondientes a otras monedas.

Esta ley establece que la tasa de interés activa que se debe utilizar en el cálculo de las tasas máximas de todo tipo de crédito y microcrédito es la tasa activa negociada (TAN) del grupo de las Otras Sociedades de Depósito (OSD) calculada por el BCCR⁴².

Las tasas máximas señaladas son calculadas y publicadas en La Gaceta y en su página web en la primera semana de los meses de

⁴² Estos intermediarios agrupan el 90% del saldo del crédito al sector privado otorgado por las entidades que supervisa la Sugef. La TAN se calcula el miércoles de cada semana o el día hábil inmediato anterior, de ser este un día no hábil, con la información de las tasas de interés brutas negociadas para cada una de las operaciones crediticias durante la semana anterior al cálculo (de miércoles a martes).

enero y julio de cada año. A la fecha ha habido dos publicaciones, el 3 de julio de 2020 y el 8 de enero de 2021⁴³.

b. Comparador de la oferta de productos crediticios y medios electrónicos de pago

El BCCR, en coordinación con el Ministerio de Economía, Industria y Comercio (MEIC), en atención a lo dispuesto en la Ley 7472, puso a disposición de la sociedad costarricense un **comparador de la oferta de productos crediticios y medios electrónicos de pago**. Con esta herramienta los consumidores podrán consultar información sobre los distintos productos crediticios y medios de pago que ofrecen los intermediarios supervisados por la Sugef.

Este instrumento⁴⁴ permite, entre otras cosas, consultar datos sobre las condiciones fundamentales del producto crediticio o del medio de pago, tales como tasa de interés nominal, gastos, comisiones, intereses moratorios, multas y cualquier otra erogación que derive en costos para el usuario que lo adquiera. Además, brinda la oportunidad de comparar, en forma fácil y ágil, productos similares dentro de una misma entidad o entre distintas entidades, con lo cual proporciona a los consumidores un insumo clave para la toma de decisiones informadas.

El BCCR y el MEIC esperan que el libre acceso a este material permita a los consumidores financieros desarrollar el conocimiento, las habilidades y la confianza para analizar adecuadamente las oportunidades y los riesgos financieros de optar por un determinado producto. Además, se espera que contribuya a promover la competencia e innovación en la oferta crediticia nacional y de medios de pago, y de esa manera, apoye mejoras en la calidad del servicio ofrecido.

Los intermediarios financieros aplican distintos cargos a sus créditos, en función por ejemplo del tipo de cliente, historial crediticio, destino del crédito, la moneda en que se denomine el crédito o la fuente de sus ingresos (nacional o extranjera). Para ello, el comparador permite filtrar este tipo de información para mostrar a los usuarios la información relevante a sus necesidades.

3. Determinación de las comisiones máximas a pagar por el uso de tarjetas de crédito y débito⁴⁵:

El 24 de marzo del 2020 fue publicado, en el Alcance N.º 57 a la Gaceta N.º 59, el Decreto Legislativo N.º 9831, *Comisiones Máximas del*

⁴³ Las tasas máximas publicadas fueron las siguientes:

Publicadas el:	Tasas máximas en %				
	Distintas a microcrédito		Microcréditos		Otras
	Colones	Dólares	Colones	Dólares	monedas
3 de julio 2020	37,69	30,36	53,18	42,99	7,44
8 de enero 2021	35,56	29,56	50,22	41,88	6,91

⁴⁴ Puede consultarse [Estándar electrónico-comparativo productos financieros](#) y [Presentación de productos crediticios](#)

⁴⁵ El reglamento fue aprobado por la Junta Directiva del BCCR, mediante artículo 5, inciso ii del acta de la sesión 5959- 2020, celebrada el 21 de setiembre de 2020.

Sistema de Tarjetas, cuyo objeto es regular las comisiones cobradas por los proveedores de servicio sobre el procesamiento de transacciones que utilicen dispositivos de pago y el funcionamiento del sistema de tarjetas, para promover su eficiencia y seguridad, y garantizar el menor costo posible para los afiliados.

Esta ley delegó en el BCCR la responsabilidad de emitir la regulación y vigilar su cumplimiento, en atención del interés público y garantizar el menor costo posible para los afiliados, siguiendo las mejores prácticas internacionales.

El Transitorio Único de la ley estableció como fecha máxima para fijar las nuevas comisiones y regulaciones al sistema de tarjetas, el 24 de setiembre de 2020, previo cumplimiento de un proceso de consulta pública, en el cual debía participarse al MEIC.

Para cumplir con dicho mandato en tiempo y derecho, el Banco Central conformó un equipo técnico. Como parte de sus labores, se revisó la literatura internacional sobre topes a las comisiones de intercambio y otros elementos sobre el sistema de tarjetas. Asimismo, se elaboraron formularios de recolección de información dirigidos a cada uno de los principales proveedores del sistema de tarjetas en nuestro país, a saber: emisores, adquirentes y marcas internacionales de tarjetas. Se analizó la información recopilada⁴⁶ con el fin de sustentar, técnica y estadísticamente, las comisiones máximas propuestas.

En la página electrónica del BCCR están disponibles las comisiones vigentes en el uso de tarjetas en el mercado nacional, así como el estudio que sustentó su determinación, las bases estadísticas utilizadas y las referencias bibliográficas consultadas para su elaboración.

En acato a lo dispuesto en el artículo 14 de la Ley 9831, existe la obligación por parte del BCCR de revisar, al menos una vez al año, estas comisiones máximas.

4. Negociación del acuerdo con el FMI

Más allá del cumplimiento de sus funciones directas, el BCCR ha tenido una participación activa con el resto de las autoridades económicas del país en la gestión de las políticas para mantener la estabilidad macroeconómica del país.

Durante el 2020 y en lo que transcurre del 2021, el Banco Central fue partícipe de la negociación con el FMI de un programa de apoyo financiero, bajo la facilidad de Servicio Ampliado (SAF) por tres años, por un aproximado de USD 1.778 millones, y que respalda las políticas propuestas por las autoridades del país para alcanzar la sostenibilidad fiscal, afianzar la estabilidad monetaria y financiera e impulsar la recuperación económica en el contexto de la crisis causada por la pandemia.

⁴⁶ Se tomó de base el estudio “Costos sociales y privados de los instrumentos de pago al detalle en Costa Rica (2018)”.

El convenio con el FMI constituye un respaldo a las políticas fiscales, monetarias y financieras de las autoridades nacionales. Como consecuencia de ello, el acuerdo SAF le permitirá al país obtener mejores condiciones de financiamiento en los mercados locales e internacionales.

El primer hito de este proceso fue el anuncio, el pasado 22 de enero, del acuerdo entre las autoridades gubernamentales y el personal técnico del FMI. El segundo fue la aprobación, el 1.º de marzo último, del convenio y el crédito por parte del Directorio Ejecutivo del FMI. Este empréstito, al igual que las medidas de ajuste fiscal propuestas por el Gobierno, ya se encuentran plasmadas en proyectos de ley en conocimiento de la Asamblea Legislativa, y se complementan con un decreto ejecutivo, ya emitido, para la reducción sostenida del gasto público. En conjunto, las medidas buscan alcanzar un superávit primario para el Gobierno Central del 1% para el año 2023, que permitiría iniciar una reducción sostenida de la deuda total en el mediano y largo plazos.

III. Proyecciones para los años 2021 y 2022 y principales riesgos.

La Junta Directiva del Banco Central, en su Programa Macroeconómico 2021-2022, reafirmó su compromiso con la estabilidad de precios, como pilar fundamental de la estabilidad macroeconómica. Para el bienio 2021-2022 reiteró su meta de inflación de mediano plazo, definida en 3%, con un margen de tolerancia de ± 1 p.p.

Sus proyecciones contemplan que la economía costarricense crecería un 2,6% en 2021 y 3,6% un año después. Estas proyecciones se sustentan en la reactivación de las economías de nuestros principales socios comerciales, en la recuperación de la economía costarricense ya iniciada en la segunda parte de 2020, en la continuación de condiciones expansivas del crédito local, y en la mejora gradual de la confianza de los consumidores, las empresas y los inversionistas.

Las proyecciones del Banco Central suponen que en Costa Rica, como en el resto del mundo, continuará el proceso de eliminación de restricciones a la movilidad de personas y bienes y la reapertura de establecimientos. También suponen que la campaña de vacunación se desplegará en el 2021 a nivel mundial y nacional, y permitirá reducir paulatinamente la tasa de contagio y la de letalidad por COVID-19. Eso, a su vez, incidiría en una mayor confianza y optimismo por parte de consumidores e inversionistas.

También incorporan el ajuste fiscal propuesto por el Gobierno de Costa Rica como parte del acuerdo sobre la Facilidad de Servicio Ampliada con el FMI antes comentada. Por lo tanto, la trayectoria del PIB y sus componentes ya refleja el impacto de la consolidación fiscal que se supone en el escenario base.

Como se indicó en el capítulo I, los modelos de pronóstico indican que, en el horizonte temporal de esta programación, la inflación se mantendrá por debajo del límite inferior (2%) del rango de tolerancia del Banco Central. La baja inflación proyectada responde a la persistencia de fuerzas desinflacionarias en la economía; en particular, una brecha del producto altamente negativa y una tasa de desempleo que, aunque decreciente en los últimos dos trimestres, se mantiene en niveles históricamente altos, combinados con una baja inflación mundial y expectativas de inflación también bajas.

La Junta Directiva ha indicado, además, que mantendrá una política monetaria expansiva y contracíclica, reflejada en bajas tasas de interés hacia adelante, en tanto las condiciones macroeconómicas sigan apuntando a una inflación por debajo del rango meta del Banco Central en el horizonte de proyección.

Además, en su Programa Macroeconómico 2021-2022, el BCCR apuntó que:

- a) Continuará con el proceso de fortalecimiento de la comunicación con el público, como una herramienta básica para la conducción de la política monetaria y la formación de expectativas.
- b) Participará en el mercado cambiario como agente del sector público no bancario, y para evitar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio y asegurar un proceso ordenado de formación de precios en ese mercado. Las intervenciones del Banco Central no buscan alterar la tendencia que dictan las fuerzas de oferta y demanda del mercado cambiario costarricense.
- c) Continuará con inyecciones de liquidez en los mercados financieros, en forma oportuna y calibrada, cuando ello resulte necesario para aliviar eventuales tensiones sistémicas de liquidez que puedan comprometer la estabilidad del sistema financiero o el adecuado funcionamiento del sistema de pagos.
- d) Hará los desembolsos contemplados en la facilidad de crédito aprobada en setiembre de 2020 y ampliada en enero de 2021, en apoyo al flujo de crédito en condiciones favorables a los hogares y las empresas, y de esa forma impulsar el proceso de recuperación económica.
- e) Continuará con el análisis de medidas que promuevan la desdolarización financiera en el país.
- f) Asimismo, de manera coordinada con el Conassif y con las superintendencias, continuará impulsando medidas tendientes a mantener y fortalecer un adecuado flujo de crédito al sector privado y resguardar la estabilidad y eficiencia del sistema financiero nacional.

Análisis de riesgos

Como toda proyección macroeconómica, las proyecciones del BCCR están sujetas a riesgos que, de materializarse, podrían implicar desvíos con respecto a lo estimado. En el ámbito externo, identificó como principal riesgo un crecimiento de la economía mundial menor al previsto, por ejemplo ante aumentos en la tasa de contagio y retrasos en el proceso de vacunación. La evolución de los términos de intercambio, y en particular de los precios del petróleo, es otro factor de riesgo.

En el ámbito interno identificó varios riesgos, de los cuales amerita comentar dos. En primer lugar, la evolución de la pandemia. Por ejemplo, si fuera necesario reforzar las medidas de contención sanitaria ante un aumento en la tasa de propagación del COVID-19, ello tendría un impacto directo y negativo sobre la actividad económica, el tejido productivo y la confianza de consumidores y empresarios, que podría generar nuevas tensiones sociales y acrecentar los problemas fiscales.

En segundo término, pero no por ello menos relevante, está la ausencia, insuficiencia o atraso excesivo del ajuste fiscal propuesto en el convenio con el FMI, y que el país requiere como consecuencia de la pandemia. Se trata de un ajuste adicional al que introdujo la Ley 9635. La materialización de este riesgo acrecentaría la incertidumbre y la presión al alza sobre las tasas de interés locales, con un efecto negativo sobre la demanda agregada y el crecimiento. Además, un deterioro en las perspectivas de las finanzas públicas podría llevar también a presiones sobre el tipo de cambio, y por esa vía sobre la inflación, y generar tensiones en el mercado financiero. Con base en un escenario alternativo construido por el BCCR, se estima que en ausencia de este ajuste fiscal, el crecimiento del PIB podría ser al menos un punto porcentual menor por año en el bienio 2021-2022. Sin embargo, ese escenario alternativo es relativamente benigno: las consecuencias podrían ser mucho mayores, sobre todo, en caso de llegarse a una crisis de liquidez del Gobierno.

Información adjunta:

Anexo 1: Medidas adoptadas por Conassif y órganos supervisores en el 2020	 ANEXO 1. Medidas Conassif y superinte
Anexo 2: Proyectos de ley analizados por la Junta Directiva del BCCR en el 2020	 Anexo 2. Proyectos de ley 31 marzo 2021
Anexo 3: Solicitudes de autorización de endeudamiento público analizados por la Junta Directiva del BCCR en el 2020	 Anexo 3. Autorizaciones crédito