BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

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

MARZO, 2022

BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

Rodrigo Cubero Brealey
PRESIDENTE

San José, 31 de marzo del 2022
PRE 0037/2022

Señora Diputada
Silvia V. Hernández Sánchez, Presidenta
ASAMBLEA LEGISLATIVA DE COSTA RICA

Estimada señora Presidenta Hernández:

Reciba un cordial saludo. En mi condición de Presidente del Banco Central de Costa Rica, y en cumplimiento de lo establecido en el inciso g) del artículo 29 de la Ley Orgánica de esta entidad (Ley 7558), me complace presentar a la Asamblea Legislativa el informe escrito sobre la gestión del Banco Central de Costa Rica durante el año 2021.

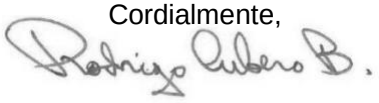
El documento reseña las principales acciones y medidas de política adoptadas por el Banco Central en el 2021, los resultados de su aplicación, así como las perspectivas macroeconómicas y los principales riesgos alrededor de esas perspectivas.

Quedo en la mejor disposición de los señores diputados y las señoras diputadas, 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 cualquier otro requerimiento.

Aprovecho esta ocasión para extender mi más sincero agradecimiento a las diputadas y diputados por el apoyo valiente y responsable que han dado, durante estos cuatro años, a varios proyectos de ley de trascendental importancia para el país. Entre ellos destacan, en primer lugar, la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, piedra angular de la necesaria consolidación fiscal, y la Ley Marco de Empleo Público, que la complementa y refuerza, así como los proyectos de créditos multilaterales, emisión de bonos de deuda externa y el convenio con el Fondo Monetario Internacional, que contribuyen a reducir el costo de la deuda pública, afianzar la posición de liquidez del Gobierno y mejorar las condiciones financieras para todos los costarricenses. Además, las catorce leyes que formaron parte de la agenda de acceso a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), incluyendo seis proyectos de ley de directa relevancia para el cumplimiento de los objetivos y funciones del Banco Central. Finalmente, las reformas laborales, en materia de huelgas en los servicios públicos, educación dual y fortalecimiento del Instituto Nacional de Aprendizaje.

En conjunto, todas estas leyes comportan una profunda reforma del Estado y una transformación estructural de nuestra economía para afianzar la estabilidad macroeconómica y financiera y promover un crecimiento más fuerte, sostenible y equitativo. Pocas veces en nuestra historia moderna se han aprobado tantas reformas de tan profundo calado y tanta significancia en un solo cuatrienio. Vayan a ustedes mi gratitud y reconocimiento.

Cordialmente,



cc: Señores diputados y señoras diputadas
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:

La política monetaria, cambiaria, crediticia, financiera y el uso de las reservas monetarias internacionales de la nación durante el año inmediato anterior.

Las acciones que tomó la institución para alcanzar el objetivo inflacionario planteado a inicios del período.

Los resultados obtenidos de las acciones ejecutadas sobre la intermediación financiera.

Los resultados de las metas, los logros y los inconvenientes de la aplicación de la política monetaria.

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

I. Introducción 1

II. La política contracíclica del Banco Central (2021 y primer trimestre del 2022): Principales medidas 4

III. Resultados de la política monetaria contracíclica y de las políticas macroeconómicas en general 14

IV. Gestión de las reservas internacionales 16

V. Medidas de política financiera 18

VI. Sistemas de pago: Modernización de los medios de pago 20

VII. Atención de consultas legislativas y solicitudes de autorización para la contratación de endeudamiento externo. 24

VIII. Otras labores realizadas durante el 2021 y lo que transcurre del 2022. 25

IX. Proyecciones 2022-2023 y principales riesgos 30

X. Anexos 33

I. Introducción

Este informe incluye las principales decisiones de política del Banco Central de Costa Rica (BCCR) durante el 2021 y lo que transcurre del presente año, sus resultados y su relación con el cumplimiento de los objetivos que la Ley Orgánica le asigna[1].

Para la economía mundial, el 2021 fue un año de recuperación del golpe por la pandemia. El repunte fue impulsado por el paulatino levantamiento de las medidas de restricción sanitaria, el avance en la vacunación contra el COVID-19 y los estímulos monetarios y fiscales. Sin embargo, a lo largo del año hubo altibajos debido a que olas sucesivas de la pandemia y el surgimiento de nuevas variantes del coronavirus llevaron a algunas economías a retomar medidas sanitarias.

En nuestro país, después de una contracción de 4,1% en el 2020, la economía creció vigorosamente en el 2021, con una tasa de expansión de 7,6%, un ritmo muy superior a lo previsto inicialmente. Ya desde el segundo trimestre de ese año, la actividad superaba los niveles registrados previo a la pandemia. En el comportamiento de la actividad económica incidió la mejora en la demanda interna, principalmente en el consumo y la inversión privada, así como un repunte mayor al esperado en la demanda externa. En línea con el comportamiento de la producción, el mercado laboral se recuperó visiblemente. Así, la tasa de desempleo cayó en 6,3 puntos porcentuales (p.p.) en el 2021, aunque al cierre del año era todavía 1,5 p.p. superior a la observada antes de la pandemia. Los resultados fiscales en el 2021 fueron también mucho mejores no solo a los del 2020, sino también a los proyectados inicialmente.

El fuerte desempeño macroeconómico de nuestro país en el 2021 refleja en parte los resultados de las medidas sanitarias y económicas adoptadas desde el 2020 para mitigar los efectos de la pandemia. El crecimiento de la producción fue estimulado por el repunte de la economía mundial, pero también por el aumento gradual de la movilidad y la reapertura de actividades económicas en nuestro país, conforme se fueron flexibilizando las medidas de restricción sanitaria. Esas medidas, por cierto, permitieron alcanzar una de las tasas de muertes por COVID-19 por cada millón de habitantes más bajas de América Latina.

Además, la recuperación económica fue apoyada por las medidas tomadas por el Banco Central, el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif) y las superintendencias del sector financiero, tanto en el 2020 como el 2021. Esas medidas incluyen el tono expansivo de la política monetaria del BCCR, apoyada en una posición holgada de liquidez agregada y la introducción de una facilidad especial y temporal de crédito (las Operaciones Diferidas a Plazo), y la flexibilización de la normativa financiera prudencial. En su conjunto, estas medidas propiciaron mejores condiciones crediticias y permitieron así aliviar el impacto de la pandemia sobre el flujo de caja de los deudores y promover el crédito, el consumo y la inversión. Además, contribuyeron a que en el 2021 el sistema financiero se mantuviera estable y presentara una mejora en sus indicadores de solidez con respecto al año anterior. Como se verá más adelante en este informe, otro

[1] Para un mayor detalle sobre la evolución económica y las acciones y medidas de política del BCCR, se puede consultar la Memoria Anual del Banco Central 2021, disponible en https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocMemoriaAnual/Memoria_Anual_2021.pdf

componente fundamental de la política financiera en el 2021 fue el establecimiento e inicio de funciones del Fondo de Garantía de Depósitos, un hito histórico en la historia financiera de nuestro país, que permitirá dar protección a los depósitos del público en el sistema de intermediación financiera.

En la recuperación económica también influyó la fuerte atracción de inversión extranjera, pues el país supo utilizar sus fortalezas institucionales para sacar provecho del proceso de relocalización de muchas empresas multinacionales. Los flujos de inversión directa fueron un motor para la demanda interna y el dinamismo de las exportaciones.

En la mejora de la situación fiscal incidieron, además de la recuperación cíclica de la economía, los rendimientos de la reforma fiscal de diciembre del 2018 y el compromiso con la contención del gasto, en línea con la regla fiscal y con las metas trazadas en el convenio con el Fondo Monetario Internacional, que se concretó en enero del 2021 y fue aprobado por la Asamblea Legislativa en julio de ese año. Todo ello, a su vez, contribuyó a fortalecer la confianza de inversionistas, consumidores y empresarios sobre el rumbo macroeconómico del país, reducir las tasas de interés e impulsar el crecimiento económico.

En ese contexto de recuperación y sólido desempeño macroeconómico, la política monetaria del Banco Central enfrentó dos retos principales en el 2021 y en lo que transcurre del 2022. El primero de ellos fueron las mayores presiones inflacionarias, asociadas principalmente a factores de índole externo.

En el 2021, la economía mundial enfrentó un fuerte aumento en la inflación, causado por factores de oferta y de demanda. La recuperación económica global y un desplazamiento del consumo desde servicios hacia bienes, ocasionado por las restricciones sanitarias, propició un aumento en la demanda mundial de mercancías, de insumos para su producción y de servicios de flete marítimo para su traslado. Esos factores se aunaron a choques de oferta por razones geopolíticas (que afectaron a los mercados de hidrocarburos) y climáticas (que afectaron la producción agrícola) y a cuellos de botella en las cadenas globales de suministro, como consecuencia de las medidas de contención sanitaria. En conjunto, esas fuerzas llevaron a un marcado aumento de los precios de las materias primas en los mercados internacionales y de los costos del transporte marítimo. Así, la inflación internacional se aceleró rápidamente en el 2021. Las presiones se han agudizado con la guerra en Ucrania a partir de febrero del 2022.

Para una economía muy abierta al comercio internacional e importadora de materias primas como la nuestra, esto inevitablemente llevó a un aumento en la inflación local en la segunda mitad del 2021, que cerró el 2021 en 3,3% y alcanzó 4,9% en febrero último, por encima del rango de tolerancia del BCCR con respecto a su meta de mediano plazo (3,0% ± 1 p.p.). También incidió en ello la depreciación del colón. Aun así, la tasa de inflación en el país se ha mantenido relativamente moderada en comparación con lo observado en otros mercados emergentes y en los países avanzados.

Ante las presiones inflacionarias externas y el vigoroso crecimiento económico de la economía costarricense, el BCCR inició en diciembre pasado un proceso de normalización gradual de la Tasa de Política Monetaria (TPM), con el objetivo de contener las expectativas inflacionarias y señalizar el compromiso firme con una inflación baja y estable. Así, aumentó la TPM en 50 puntos base (p.b.) en diciembre y de nuevo en 50 p.b. en enero. Ante la intensificación de las presiones inflacionarias externas con la guerra en Ucrania, el BCCR aumentó la TPM en 75 p.b. en marzo. En complemento de sus

decisiones de política monetaria, el Banco Central ha informado al público desde diciembre que proyecta mantener una senda de aumentos de la TPM este año.

El segundo desafío que ha enfrentado el Banco Central son las presiones cambiarias, que iniciaron con la pandemia y se han mantenido desde entonces. Esas presiones reflejan, en parte, las condiciones externas prevalecientes: el aumento en los precios de las materias primas y, en general, de los bienes importados, y el incremento en los costos del transporte de mercancías. También reflejan la caída en ingresos de divisas por turismo. En mayor medida, sin embargo, las presiones cambiarias obedecen a la mayor demanda de divisas por parte del sector público no bancario (SPNB), para enfrentar vencimientos de deuda, y de las operadoras de fondos de pensiones, que buscan diversificar sus carteras de inversión. En el caso del SPNB, destacan las fuertes demandas por parte del Gobierno Central, que ha enfrentado vencimientos de deuda en dólares por montos muy altos en estos dos años y cuyos ingresos programados de divisas por créditos externos no se materializaron pues no contaron con la oportuna aprobación legislativa.

El BCCR participó en el mercado cambiario para gestionar los requerimientos de divisas del SPNB y acotar movimientos abruptos en el tipo de cambio, aunque sin cambiar su tendencia. Sin embargo, frente a la fuerte demanda, el Banco Central no pudo remplazar en el mercado todas las divisas vendidas al SPNB, con lo que se redujeron sus reservas internacionales netas (RIN). Es decir, para suavizar el impacto sobre el tipo de cambio, el Banco Central ha cubierto temporalmente con reservas los requerimientos de dólares del Gobierno Central que se esperaba fueran cubiertos con créditos multilaterales. Se proyecta que los desembolsos externos ocurran en los próximos meses y que se restituya la posición de RIN.

De no haberse utilizado las reservas para tender ese puente temporal, se hubieran dado movimientos muy fuertes en el tipo de cambio, primero hacia el alza y luego hacia la baja. Dado el alto nivel de dolarización financiera de nuestro país, esas fluctuaciones hubieran podido poner en riesgo la estabilidad del sistema financiero y perjudicado, así, la estabilidad macroeconómica, el crecimiento y el bienestar.

Al igual que ocurrió en el 2020, en el 2021 el Sistema Nacional de Pagos Electrónicos (SINPE) del Banco Central continuó jugando un papel fundamental en facilitar transacciones ágiles, seguras e higiénicas, en un contexto de pandemia. El monedero Sinpe Móvil fue nuevamente el dinamizador de las transferencias electrónicas: por medio de este servicio se liquidaron 226 millones de transferencias, un crecimiento de 311% en comparación con el año 2020.

El Banco Central ha establecido una línea de trabajo sobre temas de vanguardia, y en particular sobre cambio climático, los criptoactivos y la industria Fintech. En ambos casos, la punta de lanza ha sido la creación de grupos de trabajo, conformados por funcionarios del BCCR, del Conassif y de las superintendencias, para dar seguimiento a la evolución de estos fenómenos, conducir investigación, mantener contacto con los sectores de interés, desarrollar una hoja de ruta hacia adelante y proponer, cuando correspondan, medidas de regulación.

En el 2021, el BCCR mantuvo también un rol activo en la coordinación de la política macroeconómica, particularmente en la comunicación a la ciudadanía de la necesidad de un ajuste fiscal adicional a la Ley 9635; el impulso, negociación y promoción, dentro y fuera del Gobierno, de un programa de asistencia financiera de mediano plazo con el FMI (la Facilidad de Servicio Ampliado del Fondo, o SAF); y la promoción de créditos

multilaterales adicionales para sustituir deuda cara por deuda barata y apoyar la consolidación fiscal.

Adicionalmente, y en línea con lo anterior, cabe destacar la activa participación que tuvo el Banco Central en el 2021 en el análisis de varias iniciativas de ley en discusión en la Asamblea Legislativa, muchas de ellas dirigidas a mitigar los efectos adversos del COVID-19 y a procurar la sostenibilidad de las finanzas públicas. La participación del BCCR también involucró adversar proyectos de ley con potenciales efectos nocivos para la economía costarricense.

En el difícil contexto de la pandemia, el Banco Central mantuvo la continuidad de sus servicios y funciones, al ajustarse a una modalidad de trabajo preponderantemente virtual. Alrededor de un 95,0% de sus funcionarios se han mantenido trabajando en forma remota, sin sacrificio alguno en la calidad de los servicios ofrecidos. Este éxito se debe a la fortaleza de la infraestructura tecnológica de la institución y, sobre todo, al compromiso del personal del Banco Central con la excelencia. A todos ellos, mi gratitud y admiración.

En resumen, en el 2021 nuestro país tuvo un fuerte desempeño económico. A pesar de las graves olas de la pandemia y de los aumentos en los precios de las materias primas y otras mercancías importadas, que deterioraron nuestros términos de intercambio, la actividad económica se ha recuperado, el desempleo ha ido cediendo, las exportaciones han tenido un fuerte dinamismo, y las cifras fiscales arrojan una notable mejora. Estos resultados son muestra de la resiliencia de nuestros hogares y nuestro sector productivo ante los efectos de la pandemia, y de las medidas que se tomaron, antes y durante esta crisis sanitaria, para propiciar un mejor entorno macroeconómico.

Desde el Banco Central, y en un contexto de alta incertidumbre por la pandemia, por el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, y por la transición política (con nueva conformación de los poderes Ejecutivo y Legislativo) a partir de mayo de este año, nos comprometemos a continuar trabajando, mediante la formulación, cuantificación y comunicación de las políticas económicas, en afianzar la estabilidad macroeconómica y financiera y potenciar el crecimiento económico y la generación de empleos.

II. La política contracíclica del Banco Central (2021 y primer trimestre del 2022): Principales medidas

Desde que la pandemia del COVID-19 afectó abrupta y severamente la economía del mundo y del país, el Banco Central adoptó medidas para mitigar el impacto de la crisis sobre la actividad económica y así proteger el tejido empresarial y el empleo. Las medidas incluyeron, entre otras, la profundización de la postura expansiva de la política monetaria mediante la reducción de la TPM a su mínimo histórico, inyecciones de liquidez en los mercados de negociación, la introducción de una facilidad de crédito en moneda nacional (para intermediarios financieros) en condiciones financieras favorables en cuanto a precio y plazo, así como la coordinación con el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif) y las superintendencias del sistema financiero para flexibilizar la normativa prudencial. Todas esas medidas estaban orientadas a generar mejores condiciones crediticias, para apoyar el flujo de caja de deudores existentes, promover el crédito e impulsar la recuperación económica.

Que el Banco Central haya podido mantener esa postura expansiva y contracíclica de política monetaria, en apoyo de la recuperación económica, se debió a la mejora gradual en la credibilidad del Banco Central, manifiesta en expectativas inflacionarias contenidas

dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación. Como indiqué en el Informe a la Asamblea Legislativa del año pasado, no es un tema trivial: esa credibilidad permite una política monetaria más efectiva para mitigar los efectos de la pandemia.

Durante el 2021 las medidas de apoyo se mantuvieron, pero se fueron calibrando para ajustarse a las circunstancias. En particular, a finales del 2021 el Banco Central inició un proceso de ajuste de la política monetaria para llevarla gradualmente hacia una posición neutral.

De seguido se resumen las principales medidas de política monetaria y cambiaria del BCCR aplicadas durante el 2021 y en lo que transcurre del 2022.

2.1. La postura de la política monetaria

La TPM es el instrumento utilizado por el BCCR para influir sobre las tasas de interés del sistema financiero y señalar la orientación de su política monetaria[2]. Desde junio del 2020 y hasta mediados de diciembre del 2021, el BCCR mantuvo la TPM en 0,75%, el mínimo histórico, luego de haber aplicado una reducción de 450 puntos base (p.b.) entre marzo del 2019 y el primer semestre del 2020. A iniciar ese ciclo, el BCCR consideró que, dada la persistencia de presiones desinflacionarias[3] en la economía, existía espacio para mantener una postura monetaria expansiva, sin comprometer el objetivo de inflación. Y, con el fuerte golpe por la pandemia, se hizo necesario profundizar esa postura expansiva, en apoyo de la recuperación.

Sin embargo, el pasado 15 de diciembre la Junta Directiva inició un proceso de aumentos graduales en la TPM, con el fin de acercarla ordenadamente a una posición de neutralidad. Así, en marzo del 2022 la TPM se ubicó en 2,50%, luego de aplicar tres aumentos consecutivos: 50 p.b. el 15 de diciembre y el 26 de enero últimos y 75 p.b. el pasado 14 de marzo. Estas decisiones tomaron en consideración, entre otros factores:

a) La inflación mundial ha venido aumentando fuertemente como consecuencia de factores de demanda y de oferta, que se resumen en la introducción de este informe. A partir del 24 de febrero el mundo enfrenta un nuevo choque, originado en la invasión de Rusia a Ucrania. Este conflicto bélico exacerbó las presiones al alza en los precios de las materias primas, pues ambos países son exportadores importantes de combustibles, granos básicos y metales. La magnitud y duración de este choque son, sin embargo, altamente inciertos.

b) En el ámbito local, continuó el impulso de la actividad económica observado en el 2021, por lo que el BCCR estima que la holgura en la capacidad de producción,

[2] Esta política se ejecuta sobre la base de un esquema de metas de inflación. Bajo este régimen, las decisiones de política monetaria y, en particular, el ajuste en la TPM, se fundamentan en un análisis del entorno macroeconómico actual y, sobre todo, de la evolución prevista para la inflación y sus determinantes y de los riesgos alrededor de esas proyecciones. Es decir, la política monetaria se conduce de manera prospectiva.

[3] Pese a la recuperación de la actividad económica a partir del segundo semestre del 2020, la brecha del producto continuaba fuertemente negativa y la tasa de desempleo, aunque decreciente, estaba en niveles históricamente altos. A ello se aunaron una baja inflación mundial y expectativas de inflación también bajas. Estas condiciones quedaron recogidas en los documentos publicados por el BCCR en su sitio web, por ejemplo, el Programa Macroeconómico, el Informe de Política Monetaria y los comunicados sobre la decisión de política monetaria publicados entre el 2019 y los primeros diez meses del 2021.

presente desde el 2019, se ha ido cerrando, aunque la tasa de desempleo se mantiene alta.

c) La inflación general, medida por la variación del Índice de precios al consumidor, y el promedio de indicadores de inflación subyacente, continúan en aumento. La inflación general registró una variación interanual de 3,3% en diciembre pasado y de 4,9% en febrero último. Con este último resultado, por primera vez desde enero del 2015, la inflación excedió el límite superior del margen de tolerancia alrededor de la meta de inflación de largo plazo (3,0% ± 1 p.p.). El comportamiento al alza de la inflación responde principalmente al impacto de la inflación importada, que combina el efecto de los mayores precios internacionales de las materias primas y de los bienes en general, los mayores costos del transporte marítimo y el aumento en el tipo de cambio. Así, del crecimiento interanual de los precios a febrero último, aproximadamente una cuarta parte corresponde a los precios de los combustibles, y mientras que a febrero la inflación de los bienes fue de 7,8% interanual, la de los servicios (que en su mayoria no se importan) fue de apenas 1,7%.

d) Para lo que resta de este año, los modelos de pronóstico del Banco Central sitúan la inflación general en valores entre 5,0% y 6,0%; es decir, se mantendría por encima de límite superior del margen de tolerancia alrededor de la meta. No obstante, se estima que la inflación retornaría a ese rango en el 2023. Por su parte, las proyecciones ubican la inflación subyacente dentro del rango de tolerancia o ligeramente por encima en lo que resta del 2022, y dentro del rango en el 2023.

e) Los riesgos sobre la trayectoria proyectada para la inflación general y subyacente se inclinan al alza. De estos riesgos, destacan los siguientes:

- Los precios al productor mantienen tasas de variación altas y crecientes (de dos dígitos desde agosto del 2021). La tasa de variación interanual del Índice de precios pagados al productor de la manufactura fue de 14,9% en febrero. En la medida en que se reduzca la holgura en la capacidad de producción, aumenta la probabilidad de un mayor traslado de estos precios hacia los precios que enfrentan los consumidores.

- La encuesta sobre expectativas de inflación realizada en febrero pasado resultó en una mediana de 4,0%, superior al 3,6% registrado en enero, por lo que existe el riesgo de que el comportamiento alcista en la inflación afecte las expectativas, y genere así los llamados efectos de segunda ronda, con lo que el aumento en la inflación podría tornarse más duradero.

- El conflicto Rusia-Ucrania incrementa los riesgos al alza para los precios de las materias primas y la inflación en general.

Actualmente, y pese a los aumentos recientes en la TPM, la postura de política monetaria del Banco Central continúa siendo expansiva, dado que el valor real de dicho indicador

se mantuvo por debajo de la tasa de interés real neutral (TIRN)[4]. Sin embargo, en complemento de sus decisiones de política monetaria, el Banco Central ha informado al público desde diciembre pasado que prevé mantener una senda de aumentos de la TPM este año hasta llevar la política monetaria gradualmente a una posición neutral. Esa comunicación clara sobre la senda futura esperada de las tasas de política es lo que se denomina como guía prospectiva (o *forward guidance*), y es un instrumento que el BCCR ha utilizado activamente en estos dos años para guiar las expectativas de los agentes económicos.

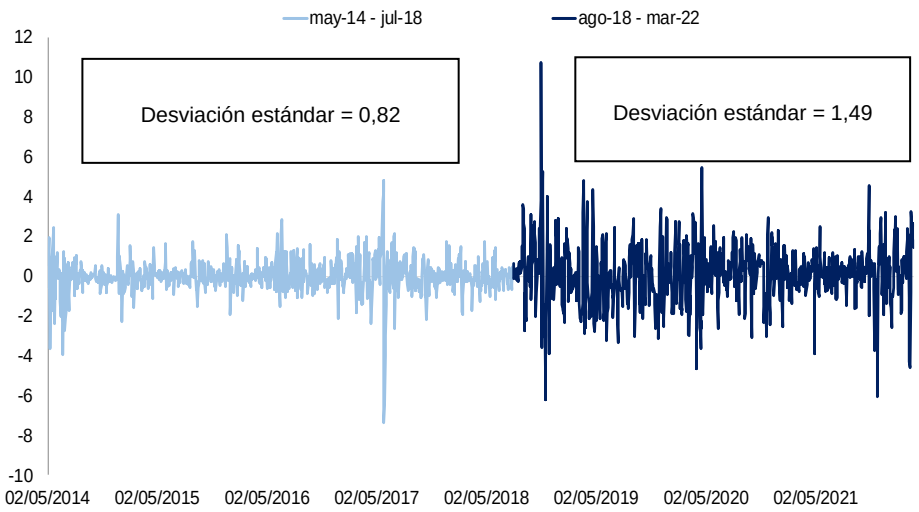
2.2. La conducción de la política monetaria

Desde agosto del 2018 una prioridad estratégica de esta Presidencia del BCCR ha sido **fortalecer el régimen de metas de inflación**, en particular mediante reformas a la conducción y comunicación de la política monetaria (PM). Entre otras cosas, robustecer el régimen de metas de inflación implicó fortalecer el carácter prospectivo de la PM y poner énfasis en el pronóstico de inflación, y reducir por otra parte el peso del premio por ahorrar en colones (que hasta entonces se usaba como un criterio fundamental para decisiones sobre TPM). Cuando, una vez aprobada la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas (LFFP o Ley 9635), hubo espacio para un ciclo expansivo de la PM, se promovió con fuerza esa postura (reducción de TPM, reducción del encaje mínimo legal) y se utilizó la comunicación para explicar claramente la naturaleza y fines de la PM contracíclica adoptada en marzo 2019. Fue la primera vez que el BCCR formulaba y categorizaba explícita y deliberadamente su postura de PM como expansiva y contracíclica. En el ámbito de la organización interna, fortalecer la comunicación implicó crear una Oficina de Comunicación adscrita a la Presidencia del BCCR, y en el ámbito de conducción de la PM, utilizar más frecuente y asertivamente la comunicación como herramienta estratégica. Así, pasamos a tener comunicados de prensa sobre todas las decisiones de TPM (y no solo, como antes, cuanto se variaba la TPM), a organizar conferencias de prensa sobre temas centrales para el BCCR, a tener contacto frecuente y proactivo con los medios, a publicar el calendario de reuniones de TPM y a organizar los informes insignia del Banco Central (con la transformación del Informe de Inflación en el Informe de Política Monetaria y su regularización en el calendario, y luego su integración con el Programa Macro). La comunicación también se ha fortalecido con una participación activa en foros locales e internacionales y en eventos con inversionistas. Los logros comunicacionales específicos en este periodo han sido: presencia más fuerte y más proactiva en los medios, regularización de la frecuencia y fechas de las distintas publicaciones, publicación de proyecciones macroeconómicas cada tres meses, publicación del calendario de reuniones de TPM.

Además, en apoyo del régimen de metas de inflación, **se aumentaron los grados de libertad de la política cambiaria**. Esto implicó tolerar una mayor flexibilidad en el tipo de cambio (en la práctica, permitir una mayor variación diaria; ver Gráfico 1), enfocar la intervención del BCCR en mitigar fluctuaciones excesivas, pero dejando que la dirección del tipo de cambio refleje las fuerzas del mercado, y fomentar la desdolarización financiera.

[4] La TIRN corresponde al nivel de la tasa de interés compatible con ausencia de presiones inflacionarias o desinflacionarias y con expectativas de inflación que convergen a la meta. Cuando la TPM en términos reales es superior a la TIRN, se dice que la postura de la política monetaria es contractiva, y cuando es inferior, es expansiva.

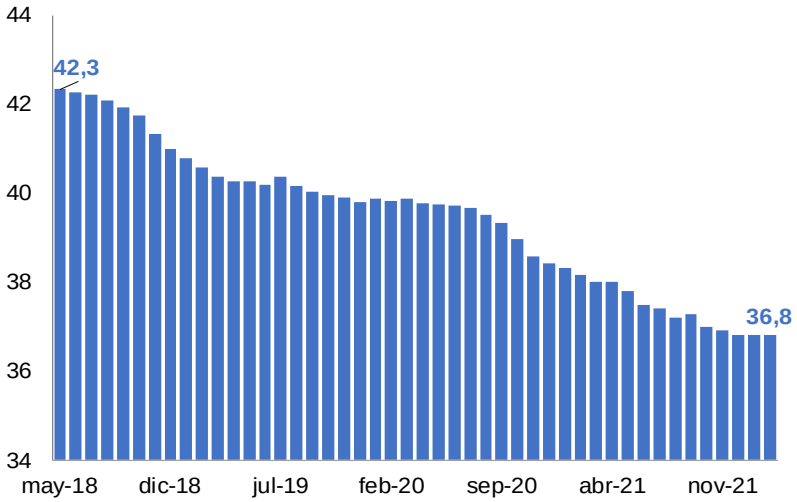
Gráfico 1.
Variación diaria promedio del tipo de cambio



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Precisamente, otro componente fundamental de la estrategia para potenciar la política monetaria en un régimen de metas de inflación ha sido el **impulso a la desdolarización**. Esto se apoyó en tres pilares: 1) mayor flexibilidad cambiaria; 2) introducción de encajes diferenciados por moneda; y 3) utilización de la normativa prudencial para desincentivar el crédito en dólares a no generadores. Como resultado, la tasa de dolarización del crédito ha caído sistemáticamente (Gráfico 2).

Gráfico 2.
Porcentaje del crédito al sector privado en moneda extranjera respecto al total
Mayo 2018 - Febrero 2022



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

2.3. Facilidad crediticia para los intermediarios financieros

El BCCR introdujo en setiembre del 2020 una facilidad especial y temporal de crédito (las llamadas Operaciones Diferidas a Plazo, ODP) para permitir el otorgamiento, por medio de los intermediarios financieros regulados y en la forma de nuevos créditos y arreglos de pago de créditos existentes, de condiciones financieras favorables a los hogares y las empresas más afectadas por la pandemia. En su conjunto, estas medidas condujeron a reducciones significativas en las cuotas de los créditos para los beneficiarios, y de esa forma proveyeron un alivio al flujo de caja de los deudores existentes y los nuevos[5]. Eso, a su vez, mitigó el impacto de la pandemia sobre el consumo y la inversión. Además, la política monetaria expansiva permitió un repunte del crédito al sector privado, y de esa manera también contribuyó a la reactivación económica.

El monto originalmente aprobado para esta facilidad fue de ₡700 mil millones, pero el 14 de enero del 2021 la Junta Directiva decidió ampliarla[6] a ₡842.887 millones, debido a que los intermediarios financieros manifestaron una demanda superior. En total el BCCR desembolsó ¢826.251 millones por este concepto, recursos que fueron colocados en un 100% por los intermediarios financieros, en su mayoría a 4 años plazo. Al término del 2021 el saldo de estas operaciones ascendió a ¢818.656 millones[7], equivalente a 2,1% del PIB del 2021 (Cuadro 1).

Cuadro 1.
Desembolsos de la facilidad especial y temporal de financiamiento mediano plazo[1/]
En millones de colones

	Total desembolsado	Al 31 de diciembre del 2021	
		Amortizaciones	Saldo
Bancos	664.996	4.244	660.752
Resto	161.359	3.455	157.904
Total	826.355	7.699	818.656

[1/] Del total desembolsado, ¢2.041 millones fueron desembolsados en diciembre del 2020.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

[5] Del total de recursos, el 78% se destinó a readecuaciones, el 11% a nuevos créditos, el 6% a refinanciamientos y el 5% a colonización de crédito en dólares.

[6] Artículo 9 del acta de la sesión 5979-2021 del 14 de enero de 2021.

[7] En la sesión 6019-2021 (artículo 6), del 18 de agosto del 2021, se autorizó la devolución anticipada de estos fondos cuando el beneficiario cancelare anticipadamente (total o parcialmente) o bien no requiriera mantener los beneficios. Asimismo, se facultó sustituir esos créditos con otras operaciones siempre que el deudor cumpla con las condiciones para el uso de estos recursos. Esta disposición explica la diferencia entre el total desembolsado y el saldo de las operaciones.

De este programa de crédito destaca lo siguiente:

a) El monto colocado se distribuyó en un 44,1% a las familias, un 14,1% a microempresas, un 9,2% a pequeñas empresas y un 7,3% a medianas empresas. El resto se canalizó a grandes empresas.

b) En total se beneficiaron 26.610 deudores: el 85,4% son familias, el 11,9% micro y pequeñas empresas y el resto medianas y grandes empresas.

c) Esta facilidad contribuyó a una reducción promedio en la tasa de interés de 360 p.b. en los arreglos de pago y de 648 p.b. en los nuevos créditos. Además, los recursos permitieron una reducción promedio en la cuota de los créditos del 30,1% en los arreglos de pago y de 48% en los nuevos créditos.

Cuadro 2.
ODP: Reducción promedio en tasa de interés (en puntos base, p.b.) y cuota (en porcentaje) del préstamo, según tipo de entidad

Entidad	Arreglos de pago		Nuevos créditos	
	Reducción en tasa (p.b.)	Reducción en cuota (%)	Reducción en tasa (p.b.)	Reducción en cuota (%)
Financieras	1474	27,7		
Cooperativas	593	32,2	831	50,3
Mutuales	399	26,7		
Bancos Privados	337	37,8	424	42,6
Bancos Públicos	298	25,5	421	65,1
Total	**360**	**30,1**	**648**	**48**

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

2.4. Gestión de la liquidez

El BCCR gestiona las condiciones de liquidez mediante operaciones en el Mercado Integrado de Liquidez (MIL) y operaciones de mercado abierto (OMA[8]). La liquidez también es influida por las variaciones en la tasa de encaje mínimo legal[9].

En apoyo de la política monetaria expansiva, el Banco Central mantuvo una posición holgada de liquidez agregada en el sistema financiero desde mediados de 2019, cuando redujo la tasa de encaje mínimo legal para los depósitos en moneda nacional de 15% a 12% con el fin de estimular el crédito. Esta medida fue complementada, a partir del segundo trimestre del 2020, con acciones tendientes a mantener la estabilidad del sistema financiero y de la economía ante la crisis provocada por la pandemia.

[8] Las OMA consisten en la compra y venta de títulos propios o de terceros por parte del Banco Central, para influir directamente sobre la liquidez de la economía y la estructura de las tasas de interés de los mercados financieros. Para realizar estas operaciones, el BCCR emite títulos de deuda en el mercado primario, principalmente Bonos de Estabilización Monetaria. Además, ocasionalmente participa en compras de sus propios títulos en el mercado secundario, canjes o subastas inversas de sus títulos.

[9] El encaje es el porcentaje de los depósitos y captaciones que los intermediarios financieros supervisados por la Sugef deben mantener depositado en el BCCR, según lo dispuesto en el artículo 62 de la Ley 7558. Actualmente esa tasa es de 12% para las operaciones en colones y de 15% para las denominadas en moneda extranjera.

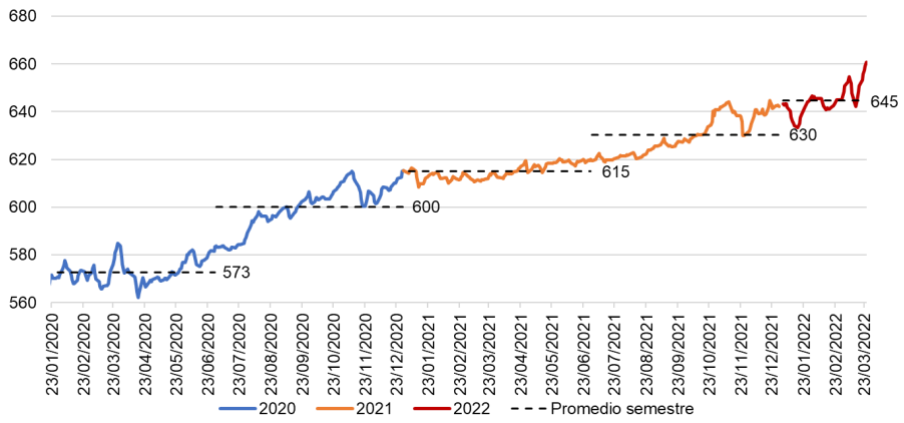
Particularmente en el 2021 la liquidez sistémica disponible ascendió a ¢561.410 millones (medida con el saldo promedio de depósitos recibidos por el BCCR en el MIL), en buena medida influida por los desembolsos por ODP y la reducción en el saldo de OMA (¢195.071 millones, contra ¢291.200 millones el año previo).

En el 2021, además, los mercados de dinero no mostraron episodios de tensión, por lo que no fue requerida la participación activa del BCCR como proveedor de liquidez en estos mercados[10]. Más bien, en el 2021 el Banco Central se deshizo de los títulos del Ministerio de Hacienda que había adquirido en octubre del 2020 durante un episodio de tensión sistémica de liquidez (¢1.678 millones).

2.5. Política cambiaria y la participación del BCCR en el mercado cambiario

Como se indicó en la introducción, durante el 2021 el mercado cambiario siguió enfrentando presiones. Al término del 2021 el tipo de cambio del colón con respecto al dólar estadounidense registró un incremento anual de 4,4% y de 12,4% si se le compara con febrero del 2020. En ambos casos, la variación fue inferior al promedio resultante para un conjunto de economías latinoamericanas que han adoptado regímenes de metas de inflación con flotación cambiaria. En general, la pérdida de valor de esas monedas latinoamericanas durante el bienio 2020-2021 puso de manifiesto el impacto negativo de la pandemia sobre sus exportaciones (la mayoría de esas economías son exportadoras de materias primas), salidas de capital por la incertidumbre relacionada con la pandemia, y el encarecimiento en el costo del transporte internacional de mercancías.

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



Información al 25 de marzo del 2022.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

[10] Como parte de las medidas aprobadas en el 2020 para mitigar posibles tensiones de liquidez en el sistema financiero, se autorizó la participación del Banco Central como acreedor en el MIL en moneda extranjera y en los mercados de dinero administrados por la Bolsa Nacional de Valores (artículo 5 de la sesión 5923-2020 del 20 de marzo del 2020). Además, se permitió la participación del BCCR en el mercado secundario de títulos del Gobierno Central.

Cabe recordar que, bajo un régimen cambiario de flotación administrada, y al amparo de lo dispuesto en su Ley Orgánica, el Banco Central actúa en el mercado cambiario con tres propósitos: a) para gestionar los requerimientos del SPNB; b) para acotar movimientos abruptos en el tipo de cambio, pero sin cambiar su tendencia (operaciones directas de estabilización), y c) para atender sus requerimientos de divisas mediante programas de compra de reservas.

En el 2021, el BCCR participó en el mercado cambiario para atender los primeros dos motivos. En particular, ese año vendió *USD* 35,8 millones por estabilización directa (*USD* 279,6 millones en el 2020), concentradas en el mes de octubre. Esas ventas fueron la respuesta ante un resultado del mercado privado de cambios inusualmente deficitario, pues en la segunda quincena de ese mes acumuló un resultado negativo de *USD* 87,8 millones, cuando en igual lapso de años anteriores había sido superavitario.

En lo que respecta a la gestión de divisas para el SPNB, la política del BCCR ha sido atender esos requerimientos con sus RIN y restituirlas mediante compras en el Monex, según las condiciones que priven en el mercado privado de cambios. Durante el año 2021 y, en general, desde que inició la pandemia, aumentó significativamente la demanda de divisas de parte del SPNB y de las operadoras de pensiones. La fuerte demanda de dólares por parte de estas operadoras redujo el espacio del Banco Central para reponer en el mercado cambiario todas las divisas vendidas al SPNB.

En ese contexto, el Banco Central no pudo remplazar en el mercado todas las divisas vendidas al SPNB, con lo que se redujeron sus reservas internacionales netas (RIN) en *USD* 263 millones durante el 2021. Esta restitución parcial en el mercado de las demandas del SPNB es un mecanismo de intervención cambiaria indirecta por parte del BCCR.

En otras palabras, para suavizar el impacto sobre el tipo de cambio sin alterar su tendencia, el Banco Central creó una especie de puente temporal mediante el uso de las reservas. Así, los requerimientos de dólares del SPNB, y particularmente del Gobierno, que en principio se esperaba fueran cubiertos con créditos externos cuya aprobación legislativa a la postre se atrasó, se han cubierto temporalmente con reservas en un contexto en que los espacios en el mercado cambiario se han estrechado por las razones indicadas. Se proyecta que los desembolsos externos ocurran en el 2022 y que se restituya la posición de RIN. Como se indicó en la introducción, de no haberse utilizado las reservas para tender ese puente temporal, se hubieran dado movimientos muy fuertes en el tipo de cambio, primero hacia el alza y luego hacia la baja, con consecuencias negativas para la estabilidad financiera y macroeconómica, el crecimiento y el bienestar.

Dado este contexto, en diciembre del 2021, con el fin de fortalecer la posición de RIN y a la vez mitigar la insuficiencia de instrumentos en moneda extranjera en el sistema financiero nacional, la Junta Directiva del BCCR autorizó la captación a corto plazo de recursos en dólares por medio de la plataforma del MIL[11]. Al término del 2021, el saldo de captación por este mecanismo ascendió a *USD* 44,5 millones (*USD* 15 millones a 14 días y *USD* 29,5 millones a 28 días).

En esa misma ocasión, el BCCR acordó enviar en consulta pública una modificación al Reglamento para las Operaciones Cambiarias de Contado, que busca ordenar la gestión de divisas por parte del SPNB, profundizar el mercado cambiario para promover una

[11] Mediante el artículo 8, del acta de la sesión 6031-2021, del 3 de noviembre del 2021.

eficiente formación de precios y fortalecer la posición de RIN. Estos cambios, aprobados el 23 de febrero del 2022, comprenden:

a) Ampliar el plazo de programación que las entidades del SPNB deben hacer sobre sus compras y ventas de divisas, introducir límites a los montos diarios y semanales que pueden transar, y extender los recargos ya existentes a los montos que excedan los límites establecidos.

b) Canalizar al Monex la demanda y oferta de divisas por parte de los administradores de fondos de terceros (esto incluye las operadoras de pensiones) cuyo saldo administrado exceda un cierto parámetro, que será determinado por la Gerencia del BCCR. La idea de esta medida no es limitar la compra de divisas por parte de estos gestores de recursos, sino canalizarla al Monex para darle mayor profundidad a ese mercado y permitir una mejor formación de precios.

2.6. La coordinación de la política macroeconómica

En marzo del 2020, cuando los beneficios fiscales de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas (Ley 9635) empiezan recién a materializarse (la ley entró en vigencia en julio del 2019 pero algunas disposiciones clave, como la regla fiscal, lo hicieron a partir del 2020), la pandemia por el coronavirus golpea a Costa Rica. El país entró entonces en una fuerte contracción económica, que llevó a una caída drástica en la recaudación fiscal.

Dado el todavía alto déficit fiscal y el impacto que la contracción económica iba a tener sobre la deuda pública, no existía espacio para una política de estímulo fiscal, como se dio en otros países. Por el contrario, la respuesta responsable era diseñar un segundo programa de ajuste fiscal, a poco más de un año de aprobada la Ley 9635. El BCCR participó en el diseño de un plan de respuesta inmediata a la crisis (moratoria fiscal, Bono Proteger, medidas fiscales compensatorias), y en la comunicación clara de la necesidad de un ajuste fiscal adicional a esa Ley.

Las autoridades macroeconómicas deciden para ello solicitar el apoyo del FMI, primero mediante un Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR), y luego con un acuerdo de mediano plazo: la Facilidad de Servicio Ampliado del FMI (SAF). El BCCR, junto con las demás autoridades económicas, impulsó, negoció y promovió ambos programas de asistencia financiera; promovió créditos multilaterales adicionales; y mantuvo una activa gestión legislativa para impulsar los proyectos requeridos.

Además, ante una crisis que sumió al país en la contracción económica más fuerte en los últimos 40 años, y que hubiera permitido al Gobierno levantar la regla fiscal invocando la cláusula de escape por recesión, el equipo económico recomendó invocar la cláusula de escape por emergencia, que permitía desaplicar la regla fiscal en renglones de gasto asociados con la atención de la emergencia.

Por su parte, el BCCR, que sí tenía espacio para una política contracíclica, profundizó el tono expansivo de su política monetaria y promovió condiciones de liquidez y crédito que apoyaran la recuperación.

Esta combinación de respuestas fue clave en la ruta hacia la sostenibilidad fiscal y la estabilidad macroeconómica, y consecuentemente esencial en fortalecer la confianza de los agentes económicos.

El Banco Central desempeñó una función instrumental en el diseño, la promoción, estimación y comunicación de los beneficios del ajuste fiscal adicional y del convenio con el FMI, así como de la Ley Marco de Empleo Público (LMEP), aprobada por la Asamblea Legislativa en este mismo mes de marzo. La LMEP es una pieza fundamental de la reforma del Estado y del proceso de ajuste fiscal, y era condición necesaria para mantener la vigencia del programa con el FMI.

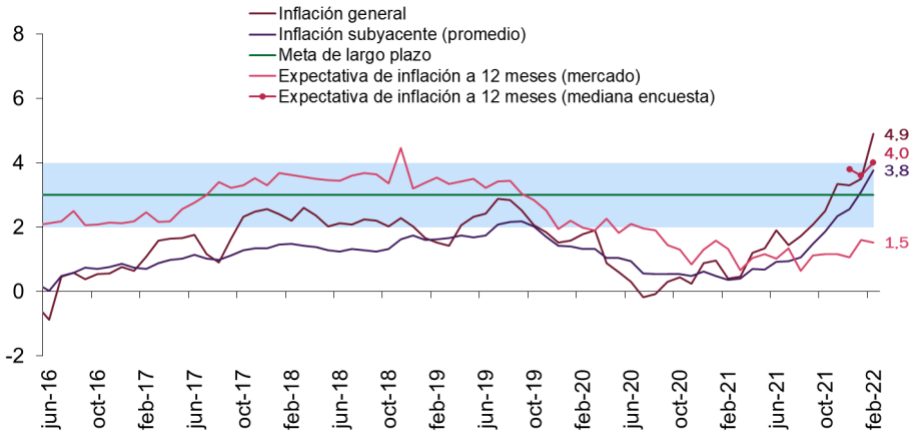
III. Resultados de la política monetaria contracíclica y de las políticas macroeconómicas en general

3.1. Inflación

Como se indicó en la introducción, la inflación general, medida por la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), y el promedio de los indicadores de inflación subyacente[12], presentaron en el 2021 una tendencia al alza, aunque durante la mayor parte del año se mantuvieron por debajo del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación (3,0% ± 1 p.p.).

La aceleración de la inflación fue más acentuada en el último trimestre del año. En este último lapso el IPC registró una variación interanual promedio de 3,0% (0,6%, 1,5% y 1,8% en los trimestres previos), mientras que el promedio de indicadores de inflación subyacente mostró en ese mismo periodo una variación interanual media de 2,2% (0,4%, 0,8% y 1,2% en los tres trimestres anteriores). Al término del año estos indicadores registraron una variación interanual de 3,3% y 2,6%, respectivamente (Gráfico 4).

Gráfico 4. Indicadores de inflación general, subyacente y expectativas
Variación interanual, en porcentajes



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

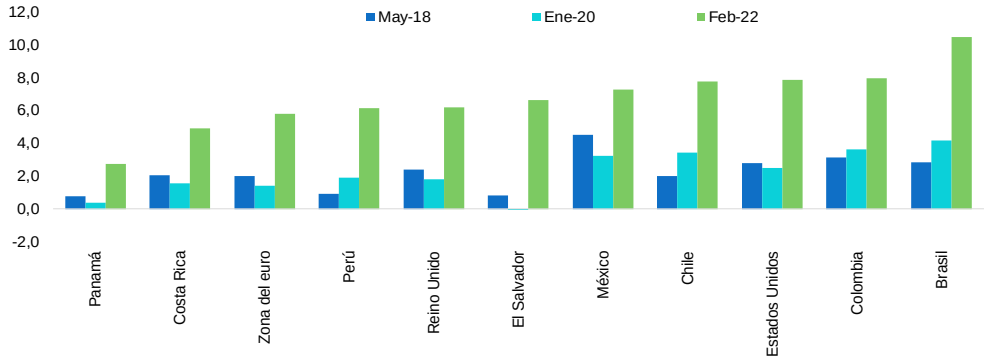
[12] Este indicador busca identificar las tendencias inflacionarias de mediano plazo y refleja de mejor manera posibles presiones de demanda agregada, sobre las cuales la política monetaria puede actuar. En su construcción, se atenúa o aísla la influencia de factores volátiles, estacionales y climáticos. Para mayor información sobre estos indicadores pueden consultar: https://indicadoreseconomicos.bccr.fi.cr/indicadoreseconomicos Indicadores de inflación subyacente, base junio 2015.

Este comportamiento refleja, principalmente, la creciente inflación internacional. También es consecuente con la presencia de efectos base (dada la baja inflación del 2020 debido al impacto de la pandemia) y la depreciación de la moneda nacional. Un determinante importante ha sido el precio de los combustibles (gasolina y diésel), que incorpora el precio del cóctel de hidrocarburos importado[13] y la variación en el tipo de cambio. Los ajustes en el precio local de los combustibles explicaron 37,9% de la inflación general en el 2021.

En lo que transcurre del 2022, las presiones al alza se acentuaron, y en buena medida son de origen externo. La variación interanual a febrero de este año alcanzó 4,9% para la inflación general y 3,8% para la subyacente.

En todo caso, la inflación en Costa Rica se ha mantenido relativamente moderada en el contexto internacional (Gráfico 5).

Gráfico 5.
Índice de precios al consumidor en algunas economías avanzadas y emergentes
Variación interanual en porcentajes



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

3.2. Fortalecimiento de la estabilidad macroeconómica mediante el restablecimiento de la sostenibilidad fiscal y el afianzamiento del régimen de metas de inflación

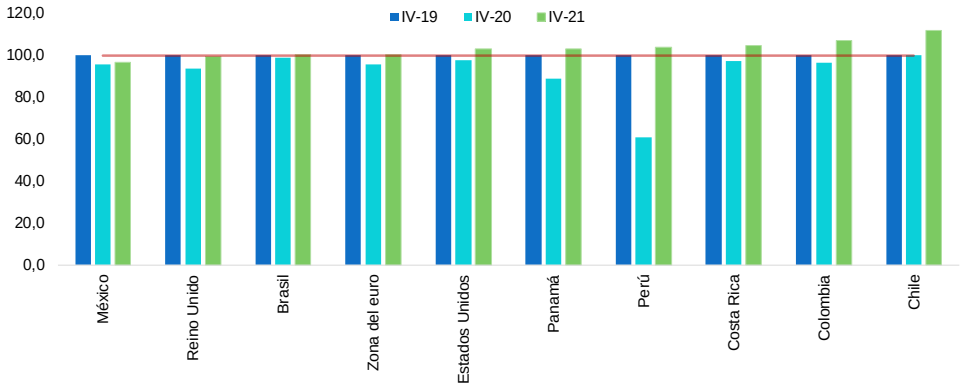
A pesar de la grave situación fiscal al inicio del 2018 y del golpe posterior por la pandemia, las políticas macroeconómicas, incluidas las adoptadas o impulsadas por el BCCR, permitieron restablecer la sostenibilidad fiscal de mediano y largo plazo y mantener la estabilidad monetaria y externa. En particular, y además de los resultados discutidos ya en este informe sobre inflación, tipo de cambio y reservas internacionales, se logró una reducción significativa del déficit fiscal en el 2021 y asegurar la sostenibilidad de largo plazo de la razón deuda del Gobierno Central/PIB en relación con lo que hubiera sido sin las reformas fiscales adoptadas.

[13] El precio promedio por barril de producto terminado importado aumentó 60,2% en el 2021.

3.3. Reactivación cíclica del crecimiento

La estabilidad macroeconómica y financiera es, por supuesto, condición necesaria para el crecimiento económico. Con la aprobación de la LFFP y las medidas de apoyo por parte del BCCR, se restableció gradualmente la confianza en los mercados financieros y en los agentes económicos. Así, a partir de la segunda mitad del 2019 el crecimiento económico, después de varios años de venir desacelerándose, empezó a repuntar. Ese proceso se interrumpió con el golpe por la pandemia a partir de marzo del 2020. Sin embargo, la mezcla de políticas macroeconómicas (consolidación fiscal, política monetaria expansiva y flexibilización de la normativa financiera) permitieron mitigar el impacto económico de la pandemia y mantener la confianza de los mercados en el 2020, e impulsar una fuerte recuperación en el 2021. Eso, a su vez, hizo posible que Costa Rica tuviera una de las menores contracciones económicas de la región en el 2020 y una rápida y exitosa recuperación en el 2021 (Gráfico 6).

Gráfico 6.
Niveles de actividad económica en algunas economías emergentes y avanzadas
Índice de volumen (IV trimestre del 2019=100)



Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de Bloomberg, Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano e institutos de estadística.

IV. Gestión de las reservas internacionales

Las reservas internacionales netas (RIN) son los activos externos del Banco Central. Estos activos pueden ser utilizados para hacer frente a choques externos o internos que afecten las transacciones comerciales y financieras del país con el resto del mundo, atender los compromisos en moneda extranjera y reforzar la confianza del mercado en períodos de intensificación de riesgos macroeconómicos o de tensión en los mercados internacionales. En ese sentido, las RIN constituyen un seguro ante eventuales episodios de tensión 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.

Por tal razón, la Junta Directiva del BCCR ha aprobado políticas[14] 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 procura del máximo rendimiento, pero dentro de la tolerancia al riesgo definida en esas políticas. De la gestión de las RIN en el 2021 resalta lo siguiente:

1. Al término del año, el saldo de RIN (*USD* 6.918 millones) fue equivalente a 10,8% del PIB. Si bien se encuentra fuera del rango indicativo para el nivel de RIN en el mediano plazo (de 11% a 15% del PIB), el Banco Central considera que esa posición de reservas ofrece un adecuado blindaje de la economía ante choques externos. Además, las proyecciones actuales del BCCR ubican a las RIN a finales del 2022 dentro del rango indicativo de mediano plazo.

2. El 35,1% del saldo de RIN fue colocado en instrumentos de los Estados Unidos de América, 15,8% en Asia, 15,7% en países de la zona euro, 11,9% en entidades supranacionales, 11,1% en Canadá y el remanente en entidades domiciliadas en países avanzados de Europa y países emergentes latinoamericanos.

3. La rentabilidad anual de las reservas en dólares fue prácticamente nula (-0,12%). El resultado de este año estuvo acorde con los niveles históricamente bajos de tasas de interés internacionales para emisores con altas calidades crediticias, que es en los que se mantienen las reservas.

Gráfico 7. Evolución del saldo de RIN 2021
Millones de dólares

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

[14] 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".

V. Medidas de política 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 el 2021, estos segmentos mantuvieron activos por el equivalente a 106,0% del PIB, indicador levemente inferior al observado en el año previo (108,31%).

Por la importancia del sistema financiero y sus implicaciones para la estabilidad macroeconómica del país, el artículo 2 de la Ley 7558 establece como objetivo subsidiario de esta entidad el promover un sistema de intermediación financiera estable, eficiente y competitivo.

Las medidas de política financiera adoptadas por el Banco Central, el Conassif y las superintendencias del sector financiero durante el 2021 buscaron fortalecer al sistema financiero y la red de seguridad financiera del país. En particular:

a) Se aumentó el capital mínimo de operación de la banca comercial privada a ₡17.121,00 millones[15].

b) En el bienio 2020-2021 el Conassif adoptó medidas de flexibilización normativa con el fin de mitigar los efectos de corto plazo de la pandemia sobre las entidades supervisadas y sobre los deudores. Sin embargo, el Conassif consideró relevante establecer también en el 2021 un plan para levantar gradualmente algunas medidas de flexibilización y dar paso a una valoración que evidenciara los riesgos subyacentes en las carteras crediticias[16].

c) Asimismo, durante el 2021 continuó el proceso de mejora regulatoria en procura de un marco normativo acorde con los mejores estándares internacionales, que comprendió reformas al Reglamento sobre la Suficiencia Patrimonial de Entidades Financieras y la promulgación del Reglamento sobre Cálculo de Estimaciones Crediticias y del Reglamento para la Prevención del Riesgo de Legitimación de Capitales, Financiamiento del Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva (ver Anexo 1).

d) También se aprobaron reglamentos a nuevas leyes, como el Reglamento de Gestión del Fondo de Garantía de Depósitos y de otros Fondos de Garantía y el Reglamento de Mecanismos de Resolución de los Intermediarios Financieros Supervisados por la Sugef (ver Anexo 1).

[15] Acuerdo tomado en sesión de Junta Directiva del BCCR 6003-2021, del 2 de junio del 2021. Las empresas financieras no bancarias deberán mantener un capital mínimo superior a ₡3.424 millones.

[16] El 31 de diciembre del 2021 fue la fecha límite para modificar las operaciones sin que calificaran como operación crediticia especial (en riesgo), y no aplicar el cargo adicional de capital por plazo (para evitar extender plazos de operaciones más allá de su actividad propia). De igual forma, el 31 de diciembre del 2022 finaliza la flexibilización correspondiente al uso de estimaciones contracíclicas y la excepción como operación crediticia especial para las líneas de crédito revolutivas.

e) Como parte del fortalecimiento de la red de seguridad financiera del país17, en el 2021 fue implementado el Fondo de Garantía de Depósitos. Este fue establecido por la "Ley de creación del fondo de garantía de depósito y de mecanismos de resolución de los intermediarios financieros" (Ley 9816) como un patrimonio autónomo, administrado por Banco Central y cuya reglamentación técnica le corresponde al Conassif.

   Este fondo fortalece la seguridad financiera porque protege los depósitos de los ahorrantes si un intermediario financiero presenta problemas de solvencia. La garantía cubre los depósitos de personas físicas y jurídicas hasta un máximo de ₡6.000.000 (por persona por entidad), siempre que estén depositados en intermediarios financieros supervisados por Sugef (con excepción del Banco Hipotecario de la Vivienda y de las mutuales de ahorro y préstamo). Este fondo se alimenta principalmente de las contribuciones que aportan los intermediarios financieros. En octubre del 2021 recibió sus primeros aportes, por un total de ₡841 millones y de USD 403 mil.

Sobre el desempeño del sistema financiero destacó lo siguiente (Cuadro 3):

a) Las condiciones de liquidez continuaron favorables. El indicador de cobertura de liquidez general se situó en 172,9% (149,1% en 2020), pese al aumento en la preferencia del público por depósitos de corto plazo y en moneda extranjera.

b) El riesgo de mercado disminuyó. El acuerdo con el FMI y la mejora de las cifras fiscales en el 2021 permitieron que el margen de rendimiento de la deuda costarricense con respecto a los bonos del Tesoro de los Estados Unidos de América descendiera progresivamente, y actualmente en niveles muy similares a los existentes antes de la pandemia.

c) La rentabilidad mejoró, con un retorno sobre el patrimonio (ROE) que pasó de 5,4% a 6,2% y una reactivación moderada del crédito en moneda nacional. Esta mejora fue determinada por: i) el aumento en los ingresos por inversiones y por crédito en colones, ii) la reducción en el gasto por un menor crecimiento en las estimaciones por créditos y el menor pago de intereses por obligaciones con el público.

d) El indicador de solvencia se mantuvo por encima del parámetro regulatorio de normalidad: la relación de capital con respecto a los activos ponderados por su riesgo se ubicó en un 16,6% (16,7% en 2020).

e) El indicador de mora regulatoria del sistema financiero presentó durante el 2021 un comportamiento relativamente estable. En el cuarto trimestre del 2021 el promedio de la relación de los préstamos morosos con respecto al total de préstamos fue de 2,42% (2,55% en el cuarto trimestre del 2020). Sin duda, la flexibilización temporal de la normativa prudencial permitió mitigar el impacto de la pandemia en la calidad de la cartera de crédito ya que facilitó arreglos de pago en condiciones más favorables de tasa de interés, plazo y cuota, tanto para los deudores como para las entidades

[17] La red de seguridad financiera es un conjunto de políticas e instituciones para asegurar la estabilidad del sistema financiero y proteger los depósitos del público. Consta de cuatro pilares: la regulación prudencial y la supervisión financiera; el mecanismo de prestamista de última instancia del Banco Central; los mecanismos de resolución bancaria; y el seguro de depósitos.

financieras. Sin embargo, a cartera de crédito y la probabilidad de impago en moneda extranjera se deterioraron.

f) 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 3
Algunos indicadores para el sistema financiero
Cifras en porcentajes

Indicador 1/	2018	2019	2020	2021
Rentabilidad sobre activos	0,91	1,00	0,66	0,90
Rentabilidad sobre capital	6,42	6,77	4,50	6,16
Capital regulatorio sobre activo ponderado por riesgo	16,70	17,50	16,75	16,56
Activo líquido sobre pasivo de corto plazo	127,70	153,11	152,70	172,96
Préstamos morosos netos de provisiones sobre capital	5,47	6,58	6,20	6,25
Préstamos morosos sobre total de préstamos	2,12	2,40	2,43	2,49

1/: Ciffas al cuarto trimestre de cada año, excepto para el 2021 que corresponden al tercer trimestre.

Fuente: Fondo Monetario Internacional

Por otra parte, las pruebas de tensión conducidas por el BCCR y la Sugef muestran que el sistema financiero se mantiene en capacidad de resistir fuertes choques de solvencia y liquidez a futuro, así como choques originados en sus interconexiones con otros participantes en el sistema financiero. Además, se realizaron ejercicios de tensión complementarios para capturar los efectos que podrían derivarse de un aumento en la mora crediticia, ante la normalización de la normativa y de las condiciones de crédito, y aún en estos casos la suficiencia patrimonial se mantuvo por encima de los mínimos regulatorios.

VI. Sistemas de pago: Modernización de los medios 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 para organizar y reglamentar el funcionamiento de los sistemas de pagos.

6.1. Reglamento del Sistema de Pagos

Como parte de las medidas adoptadas por el BCCR en el 2021 en materia de sistemas de pagos, sobresale una nueva versión del Reglamento del Sistema de Pagos, que incorporó los siguientes cambios:

a) **Sistema Nacional de Pago Electrónico en el Transporte Público SINPE-TP:** concebido como un sistema único y universal (multimodal), para ser utilizado en todas las rutas nacionales del servicio de autobús y tren, con el fin de garantizar una misma experiencia de pago a los usuarios del transporte público costarricense. La regulación del servicio se incorporó en el Libro XV del Reglamento del Sistema de Pagos.

b) **Pagos inmediatos:** se estableció que, previo al establecimiento de las relaciones de corresponsalía de las entidades con operación a nivel regional, esas entidades deben compartir la información regulatoria, en línea con las buenas prácticas internacionales en esta materia. Adicionalmente, y para los pagos regionales, se estableció la forma en que las entidades deberán realizar la acreditación de fondos al cliente y los casos en que podría aplicar la retención de fondos al cliente.

c) **Controles anti legitimación de capitales y financiamiento al terrorismo:** se modificaron diversos aspectos relacionados con los controles para la prevención de la legitimación de capitales y financiamiento al terrorismo, particularmente respecto del perfil transaccional del cliente y el nivel sancionatorio frente a incumplimientos de los controles establecidos.

d) **Débito en tiempo real:** como una medida adicional para atender los riesgos derivados de una potencial suplantación de identidad, se establecieron nuevas regulaciones para los Débitos en Tiempo Real (DTR), en particular sobre la posibilidad de reversibilidad y no reversibilidad de estas transferencias, la obligatoriedad de contar con un consentimiento explícito de los clientes, y la valoración de los riesgos de las entidades al ofrecer el servicio. La nueva regulación permitirá a los proveedores de servicios de pago (Fintech) ofrecer los servicios DTR no reversibles.

e) **Mercado de numerario (MEN):** se incorporaron las tarifas aplicables a entidades financieras por la entrega de numerario.

f) **Cuentas de expediente simplificado (CES):** se modificó el límite mensual máximo de depósitos para las CES 3 de USD10.000 a USD 5.000 y se eliminó el requisito de documentar el origen de fondos.

g) **SINPE Móvil:** se estableció que el monto máximo diario de ₡100 mil que los clientes tienen derecho de enviar por medio del servicio puede ser incrementado por las entidades. Sin embargo, en el caso de envío de transacciones mediante canales no autenticados (SMS), las entidades deben tener una autorización expresa de sus clientes para incrementar este monto, dado los riesgos que implica la utilización de un canal no autenticado.

6.2. Reglamento del Sistema de Tarjetas de Pago

En cumplimiento del literal c), artículo 16 de la Ley 9831, Ley de Comisiones Máximas del Sistema de Tarjetas de Pago, la Junta Directiva del BCCR envió en consulta pública[18] el estudio técnico referente a la *Fijación ordinaria de comisiones máximas del sistema de tarjetas de pago 2021* y la propuesta de Reglamento del Sistema de Tarjetas de Pago. El plazo de la consulta se extendió del 30 de noviembre al 14 de diciembre del 2021. Este reglamento fue aprobado en enero del 2022.

[18] Aprobada por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, mediante el artículo 4 del acta de la Sesión 6036-2021, celebrada el 25 de noviembre del 2021.

6.3. Banca digital y esfuerzos para profundizar el uso de medios electrónicos de pago y la inclusión financiera

La reducción en el uso de efectivo y su sustitución por medios electrónicos de pago, que son más ágiles, más seguros y más higiénicos, es un objetivo estratégico del Banco Central.

En el 2021 el saldo de los billetes y monedas en circulación (emisión monetaria) experimentó la menor tasa de crecimiento anual en los últimos 10 años (2,1%), para ubicarse al término del año en ¢1,5 billones. Esta situación contrasta con lo observado un año atrás, cuando dicho agregado mostró un alto crecimiento (el mayor en 14 años) debido al impacto de la pandemia del COVID-19. El comportamiento indicado llevó a que la relación de la emisión con respecto al PIB disminuyera, al pasar de 4,1% en el 2020 a 3,8% en el 2021. Esto implica que se retomó la tendencia secular a la reducción del efectivo como proporción del PIB.

En Costa Rica, los usuarios del sistema financiero pueden realizar operaciones por medio de los distintos canales de banca digital: banca por Internet, banca móvil, banca celular y banca telefónica. En el 2021 se liquidaron 386,6 millones de operaciones por medio de estos canales electrónicos, 53,5% más que en el 2020. Esta cantidad equivale a 74,9 transacciones per cápita, más de cinco veces lo registrado en el 2010 (14,1 transacciones), y 25 transacciones per cápita adicionales con respecto al 2020.

En términos de valor, la banca digital movilizó ¢232,0 billones, equivalentes a 5,8 veces el PIB del 2021. Este valor creció 3,8% con respecto al año anterior. Como resultado de un mayor crecimiento en la cantidad de transferencias respecto del valor, el valor promedio de las transferencias electrónicas disminuyó de ¢887.496 en el 2020 a ¢600.129 en el 2021. Dentro de los servicios de banca digital destacó el monedero bancario Sinpe-Móvil, el cual permite enviar dinero entre números de teléfonos móviles asociados a una cuenta de fondos, en tiempo real y sin costo de envío por una suma de ¢100.000 diarios. Este monedero fue el dinamizador de las transferencias electrónicas en el 2021, ya que por medio de este servicio se liquidaron 226 millones de transferencias, un crecimiento de 311% en comparación con los 55 millones de transferencias ejecutadas en el 2020.

En lo que se refiere al Sistema Nacional de Pagos Electrónicos (Sinpe)[19], el valor de los pagos liquidados por medio de Sinpe decreció 4,2% en el 2021 debido, principalmente, a la disminución del saldo negociado en el MIL. Este flujo equivale a 14,2 veces el valor del PIB[20], de forma que cada 17,6 días hábiles Sinpe movilizó el equivalente al total de la producción nacional del 2021, una reducción de 16 días con respecto al indicador del 2010 (33,7 días).

[19] Es una plataforma electrónica operada por el BCCR para liquidar transacciones sobre las cuentas de fondos que mantienen las entidades en el Banco Central, y de forma interbancaria, entre cuentas de fondos de terceros abiertas en las entidades financieras. En el 2021 el Sinpe contó con 111 participantes que incluyen, además del BCCR, 13 bancos comerciales, dos bancos creados por leyes especiales, dos mutuales de ahorro y préstamo, dos asociaciones solidaristas, cinco financieras no bancarias, 14 puestos de bolsa, 22 cooperativas de ahorro y crédito, tres casas de cambio, seis operadoras de pensiones, dos sociedades administradoras de fondos de inversión, cinco compensadores externos, 18 entidades de gobierno, 15 proveedores de servicios de pago (Fintech) y un banco regional.

[20] 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.

Una de las estrategias usadas por el BCCR, en conjunto con las entidades del sistema financiero nacional, para impulsar el uso de los servicios electrónicos de movilización de fondos, es el Programa L o Entidad Libre de Efectivo. Este programa ofrece varios beneficios a las entidades que se certifican como libres de efectivo, entre ellos: a) reduce los costos operativos al utilizar medios electrónicos que automatizan y agilizan las operaciones, b) disminuye los riesgos en la administración del efectivo, c) brinda mayor seguridad en las transacciones de pago, d) mejora los controles de los cobros y pagos que se realizan, e) brinda mejor servicio y alternativas de cobro y pago a los clientes y f) contribuye con el desarrollo del sistema de pagos costarricense. A diciembre del 2021, 37 entidades se habían certificado como libres de efectivo, y de ellas 15 fueron certificadas en el 2021[21].

En lo que se refiere a la inclusión financiera, en 2021 Costa Rica mantuvo el mismo nivel observado en el año previo. De acuerdo con los registros del servicio Padrón Único de Cuentas (PUC) de Sinpe, el 79,6% de la población costarricense mayor de 15 años dispuso de al menos una cuenta de fondos en el sistema financiero formal. Esto constituye un avance importante con respecto al dato del 2017 (67,8%)[22].

6.4. Modernización del medio circulante (monedas y billetes)

A finales del 2020 el BCCR inició la puesta en circulación de una nueva serie de billetes impresa sobre un material a base de polímero (plástico). Estos billetes tienen una durabilidad al menos tres veces mayor a la que tienen los billetes impresos en algodón, lo que genera importantes ahorros en la función emisora a cargo del Banco Central. Además de ser más seguros ante la falsificación, los nuevos billetes son sostenibles ambientalmente; su material de desecho se reutiliza en productos como rótulos para parques nacionales y otros artículos que propician un manejo 100 % sostenible. Esto es de fundamental importancia para el BCCR y para el país. Tales características de la nueva serie de billetes hicieron que recientemente fuera galardonada como los mejores billetes en el ámbito latinoamericano y mundial:

> *Best New Banknote & Best New Banknote Series Latin America 2021*, organizado por Reconnaissance International. Enlace: https://reconnaissance.net/high-security-print-awards-celebrate-best-in-class-of-2021/.
>
> *Best New Banknote or Banknote Series 2022*, organizado por IACA (International Association of Currency Affairs). Enlace: https://currencyaffairs.org/currency-awards/2022-winners/.

Además, el BCCR diseñó un nuevo cono monetario. Con la puesta en circulación de una nueva moneda de ₡500 (Figura 1) que presenta motivos alusivos del Bicentenario de nuestra independencia patria, el Banco Central lanzó un nuevo cono monetario, cuyas dimensiones serán más cómodas para el usuario. Además, en la nueva familia de monedas se utilizarán metales reciclables. Se inicia también un modelo según el cual, además de operar como medio de pago en la economía, las monedas se utilizarán para

[21] Más información del Programa L puede consultarse en el sitio *web del BCCR*.

[22] Información tomada de Global Findex: https://globalfindex.worldbank.org/

resaltar diferentes aspectos de la vida nacional, tales como: efemérides, personajes destacados, nuestra cultura y biodiversidad, entre otros.

Figura 1.
Anverso y reverso de la moneda conmemorativa del Bicentenario de la República

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

Si bien es muy alto el número de proyectos de ley analizados por el Banco Central en el 2021, y muy vasta su diversidad, destacaron aquellos proyectos 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. En el 2021 la Junta Directiva emitió 26 criterios sobre proyectos de ley consultados (ver Anexo 2).

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 Central[23]. Durante el 2021, el BCCR analizó ocho solicitudes de esta naturaleza, cuya finalidad era dar apoyo presupuestario al Gobierno Central en el proceso de ajuste fiscal y en el contexto de la emergencia sanitaria, para reducir el costo de la deuda, o financiar proyectos de inversión pública (ver detalle en el Anexo 3).

[23] 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).

VIII. Otras labores realizadas durante el 2021 y lo que transcurre del 2022.

1. Labores asignadas en la Ley de Promoción de la Competencia y Defensa Efectiva del Consumidor (Ley 7472)

a) Cálculo de tasas máximas de interés (artículo 36 bis)

La citada legislación establece que corresponde al BCCR calcular las tasas anuales máximas de interés de todo tipo de crédito y microcrédito en colones, dólares estadounidenses y otras monedas. Para ello se debe utilizar la tasa activa negociada (TAN) calculada por el BCCR.

Las tasas máximas resultantes se publican en La Gaceta y en la página web del BCCR en la primera semana de enero y julio de cada año. En cumplimiento del mandato legal, el BCCR estima y publica estas tasas a partir de julio del 2020[24].

b) Comparador de la oferta de productos crediticios y medios electrónicos de pago (artículo 36 ter)

El BCCR, en coordinación con el Ministerio de Economía, Industria y Comercio (MEIC), puso a disposición de los ciudadanos esta herramienta, cuyo objetivo es que los consumidores pueden consultar información sobre los distintos productos crediticios y medios de pago que ofrecen los intermediarios supervisados por la Sugef.

Este instrumento[25] permite, entre otras cosas, consultar información sobre las condiciones 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. Permite comparar, en forma fácil y ágil, productos similares dentro de una misma entidad o entre distintas entidades.

En los próximos meses se harán mejoras al comparador en coordinación con el MEIC para ampliar la cobertura de los oferentes de crédito, instrumentos crediticios y medios de pago, así como para visualizar las distintas variables, de modo que los consumidores financieros tengan más información para analizar las oportunidades y los riesgos entre una diversidad de productos financieros. Se espera que lo anterior contribuya aún más a promover la competencia e innovación en la oferta y de esa manera, apoye mejoras en la calidad del servicio.

2. Determinación de las comisiones máximas por el uso de tarjetas de crédito y débito26:

El 24 de marzo del 2020 fue publicado en el Alcance 57 de la Gaceta 59, la Ley 9831, *Comisiones Máximas del Sistema de Tarjetas,* cuyo objetivo es regular las comisiones cobradas por los proveedores de servicio sobre el procesamiento de transacciones que

[24] Las tasas máximas están publicadas en el sitio web del BCCR.

[25] El comparador de productos crediticios y medios de pago puede consultarse en el sitio web del BCCR.

[26] El reglamento fue aprobado por la Junta Directiva mediante artículo 5, inciso ii del acta de la sesión 5959- 2020, del 21 de setiembre de 2020.

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 de garantizar el menor costo posible para los afiliados, siguiendo las mejores prácticas internacionales.

En cumplimiento de lo que indica ese marco legal en el literal c), artículo 16, en noviembre del 2021 la Junta Directiva del BCCR envió en consulta pública[27] el estudio técnico referente a la fijación ordinaria de comisiones máximas del sistema de tarjetas de pago 2021 y la propuesta de Reglamento del Sistema de Tarjetas de Pago. La aprobación final de este Reglamento[28] se dio en enero del 2022. Destacan, entre los principales cambios, la modificación de las comisiones de intercambio y adquirencia aplicables a operaciones de pago locales y transfronterizas.

Para la comisión máxima de adquirencia, que corresponde a los cobros máximos que podrá realizar el proveedor del servicio de datáfonos (llamado "adquirente") al comercio afiliado, se establecieron los siguientes límites:

a) Una comisión porcentual máxima de 2,25% sobre el valor del pago, para las operaciones realizadas con tarjetas emitidas por un emisor nacional (operación de pago local).

b) Una comisión porcentual máxima de 2,50% sobre el valor del pago, para las operaciones realizadas con tarjetas emitidas por un emisor extranjero (operación de pago transfronteriza).

c) Una comisión porcentual máxima de 1,50% sobre el valor del pago en operaciones de pago local y transfronterizas para las siguientes actividades: a) estaciones de servicio, b) organizaciones de beneficencia, c) servicios de transporte regulados por la Autoridad Reguladora de los Servicios Públicos (ARESEP), y d) peajes.

d) Un cobro máximo de doce mil quinientos colones mensuales por el costo de la terminal de punto de venta (datáfono).

3. Cambio de metodología para el cálculo de la Tasa Básica Pasiva (TBP)

La Junta Directiva del Banco Central, en el artículo 7 del acta de la sesión 6044-2022, del 19 de enero de 2022, remitió en consulta pública una propuesta para modificar la metodología de cálculo de la Tasa Básica Pasiva.

De acuerdo con lo que establece la Ley 7558, Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, en el artículo 52, literal d), esta Entidad debe publicar la metodología de cálculo de la Tasa Básica Pasiva (TBP), así como sus modificaciones. El BCCR revisa periódicamente esta metodología con el objetivo de asegurar que sea congruente con las condiciones macroeconómicas y financieras vigentes, y así contribuir al logro del objetivo

[27] Aprobada mediante el artículo 4 del acta de la Sesión 6036-2021, del 25 de noviembre del 2021.

[28] Aprobada mediante el artículo 7 del acta de la Sesión 6043-2022, del 12 de enero de 2022. Más sobre el estudio técnico que sustentó la fijación podrá encontrarse en el sitio web www.bccr.fi.cr.

de promover un sistema de intermediación financiera estable, eficiente y competitivo (artículo 2, literal d de su Ley Orgánica).

La metodología propuesta para el cálculo de la TBP tiene como objetivo aproximar el costo financiero que efectivamente enfrentan los intermediarios financieros del país en la captación de recursos en moneda nacional. Ese costo financiero corresponde a la tasa de interés que los intermediarios reconocen por sus captaciones de fondos en moneda nacional, tanto a plazo como a la vista[29].

4. Consideraciones climáticas en el quehacer del Banco Central de Costa Rica: El Grupo de Análisis Estratégico de Cambio Climático (GAECC)

En el 2018 el Banco Central creó el Grupo de Análisis Estratégico de Cambio Climático (GAECC), con el objetivo principal de asesorar a las autoridades sobre el impacto del cambio climático en los objetivos estratégicos de la entidad. Además, el GAECC actúa como enlace y punto de coordinación en temas de cambio climático con otras entidades dentro o fuera del país. El GAECC está conformado por funcionarios de distintas áreas y departamentos (Figura 2).

Figura 2. Áreas y departamentos del BCCR representados en el GAECC

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

[29] La propuesta señala que es posible mejorar la representatividad de la TBP con las siguientes modificaciones a la metodología: a) considerar el plazo y los montos de cada uno de los depósitos a plazo, así como el saldo y la tasa de interés de los depósitos a la vista, b) considerar de manera explícita la estructura de las captaciones a plazo y a la vista, por medio de los ponderadores y, c) redondear la TBP al punto básico más cercano, en lugar de a los 5 puntos básicos más cercanos. Finalmente, con el propósito de que la transición entre la metodología de cálculo vigente y la propuesta sea gradual y ordenada, se incorpora un período transitorio de 26 semanas durante el cual la TBP correspondería a un promedio ponderado entre el cálculo con la metodología propuesta y la actualmente vigente.

- **Acciones del GAECC en el 2021**

Durante el 2021, el GAECC ejecutó las siguientes acciones concretas en materia de cambio climático:

a) Coordinación y comunicación: el GAECC tuvo participación en diversos foros internacionales relacionados con impactos del cambio climático sobre el sistema financiero y la política monetaria:

- Conferencia Internacional sobre Estadísticas para Finanzas Sostenibles organizada por el Banco de Pagos Internacionales (BIS) -- setiembre 2021.
- 145ª Reunión del Comité de Política Monetaria del Consejo Monetario Centroamericano – noviembre 2021.
- Panel de discusión sobre Innovación Climática para Bancos Centrales y Supervisores organizado por el Centro de Innovación Global de Cambio Climático de las Naciones Unidas, en el marco de la COP26 – noviembre 2021.

Además, formó parte de capacitaciones y asistencias técnicas en estos temas:

- Programa "Cambio Climático y otros Riesgos Ambientales" impartido por el Toronto Centre-- agosto 2021.
- Taller sobre sobre "Impactos macrofinancieros del cambio climático y la transición carbono neutral", co-organizado por Banca d'Italia y Bank of England– octubre 2021.

Por último, a lo largo del año coordinó encuentros con entidades nacionales e internacionales para discutir temas de interés, como, por ejemplo, conversatorios sobre taxonomías ambientales y climáticas apoyados por expertos del Banco Mundial, en los cuales participaron representantes de las autoridades supervisoras y Conassif.

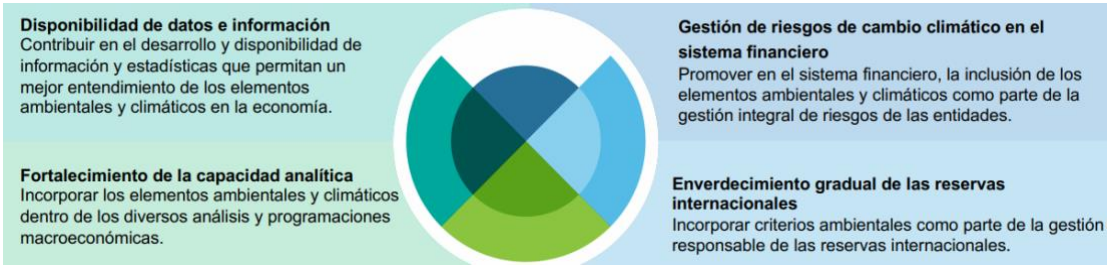
b) Participación en los grupos de trabajo de la Red de Bancos Centrales y Autoridades Supervisoras para Enverdecer el Sistema Financiero (NGFS por su acrónimo en inglés): el GAECC formó parte de las reuniones y discusiones de los diferentes grupos de trabajo ("*workstreams*") propuestos por NGFS a los cuales pertenece, entre ellos:

- Seguimiento a prácticas microprudenciales y de supervisión.
- Desarrollo de un marco analítico para evaluar el impacto del cambio climático en la economía y estabilidad financiera.
- Escalar el financiamiento verde.
- Investigación – grupo de estudio sobre biodiversidad y estabilidad financiera[30].

[30] Producto de este grupo de estudio conjunto NGFS-INSPIRE, se publicó recientemente el informe titulado "Banca central y supervisión en la biosfera": https://inspiregreenfinance.org/publications/central-banking-and-supervision-in-the-biosphere/.

c) **Elaboración de una hoja de ruta en temas de cambio climático, vinculada a su Plan Estratégico:** en diciembre de 2021, el GAECC presentó una hoja de ruta para integrar consideraciones de cambio climático en el diseño de las políticas monetaria y financiera del BCCR para el periodo 2021-2024. Específicamente, la hoja de ruta plantea cuatro áreas para atender los riesgos de cambio climático en los objetivos estratégicos de la entidad, las cuales se detallan en la Figura 3.

Figura 3. Áreas de trabajo de la hoja de ruta de cambio climático del BCCR



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

5. Acciones en materia de criptoactivos y Fintech

En los últimos años han surgido múltiples innovaciones en los servicios financieros basadas en el uso de tecnología, con capacidad para generar nuevos modelos de negocio, aplicaciones, procesos o productos. Se conoce como Fintech al conjunto de empresas y servicios financieros que utilizan la tecnología informática para innovar en la forma en que se prestan los servicios financieros. Dichas innovaciones en el sector financiero pueden contribuir a aumentar la eficiencia (reducir costos, simplificar procesos) en la industria financiera y favorecer la inclusión financiera y el acceso al crédito para las pequeñas y medianas empresas y para segmentos de la población tradicionalmente excluidos. De esa forma puede apoyar un crecimiento económico más amplio e inclusivo.

El BCCR conformó, desde el año 2019, un grupo de trabajo, al cual se incorporaron posteriormente funcionarios del Conassif y las superintendencias financieras, con la idea de estudiar y dar seguimiento a la evolución de la industria Fintech en nuestro país e internacionalmente, analizar las ventajas y posibles riesgos para el sistema financiero, y proponer respuestas de política pública. Este grupo ha desarrollado investigaciones sobre aspectos generales de las criptomonedas y monedas digitales, generación de monedas digitales en Costa Rica, brechas o limitaciones de información de la industria Fintech y elementos sobre la regulación y supervisión de este tipo de empresas. Algunas de estas investigaciones se han desarrollado como parte de un Foro internacional coordinado por el Centro de Estudios Monetarios de Latinoamérica (CEMLA). Además, el grupo ha tenido un acercamiento con la industria y ha sido el punto de contacto para atender temas sobre Fintech ante consultas de organismos nacionales e internacionales, entre otras cosas.

Durante el 2021 el grupo se enfocó en la creación de un Centro de Innovación Financiera, para lo cual contó con la asistencia técnica del Banco Interamericano de Desarrollo (BID). El Centro de Innovación Financiera se constituirá como un punto de diálogo y consulta para entidades financieras supervisadas y empresarios innovadores financieros. Tendrá como objetivo conocer las ideas que vayan surgiendo en materia Fintech, guiar a las empresas en el desarrollo de innovaciones tecnológicas para brindar productos o

servicios financieros con el fin de que se encuentren alineadas con los objetivos de la regulación y la supervisión del sector financiero (eficiencia e inclusión financieras, protección al consumidor financiero, y estabilidad financiera), y vislumbrar opciones para fortalecer el marco regulatorio y de supervisión en materia de Fintech. Este Centro entrará en operaciones en el mes de abril del 2022.

IX. Proyecciones 2022-2023 y principales riesgos

En enero del 2022 el Banco Central publicó su Informe de Política Monetaria, el cual mantuvo la meta de inflación de largo plazo en 3%, con un rango de tolerancia de ± 1 p.p. alrededor de esa meta. En ese informe se presentaron las proyecciones macroeconómicas para el bienio 2022-2023. De ellas destaca lo siguiente:

a) La economía nacional crecería 3,9% en el 2022 y 4,0% en el 2023, impulsada principalmente por la demanda interna.

   El crecimiento proyectado, aunque menor al observado en el 2021, continuaría por encima de su tendencia de largo plazo. Ello sería explicado en buena medida por el hecho de que, mientras la mayoría de industrias iría retornando a la tendencia de crecimiento prevista antes de la pandemia, las actividades relacionadas con el turismo, que durante el 2021 no alcanzaron la recuperación completa del nivel prepandemia, continúen recuperándose para alcanzar esos niveles, con tasas de crecimiento de dos dígitos.

b) La evolución de los principales indicadores del sector externo estaría determinada por el estímulo de demanda proveniente de los principales socios comerciales, en un contexto de deterioro en los términos de intercambio. Particularmente en el 2022, se previó un aumento en los flujos de ahorro externo, tanto hacia el sector público como el privado, en el primero de los casos bajo la figura de créditos de apoyo presupuestario.

c) Las finanzas públicas continuarían mejorando en este bienio, influidas por la aplicación de la regla fiscal (Ley 9635) y el incremento en la recaudación tributaria. Con ello, la razón de la deuda al PIB alcanzaría un máximo de 70,3% en el 2022, para iniciar a partir del 2023 un comportamiento a la baja.

d) En línea con la recuperación de la actividad económica, la mejora en la percepción de los agentes económicos sobre el desempeño macroeconómico y la disponibilidad de fondos prestables por parte de los intermediarios financieros, se estimó que el crédito al sector privado continuaría la senda de recuperación observada en 2021 y crecería 4,4% en el 2022 y 5,0% en el 2023.

No obstante, existen factores de riesgo de origen externo e interno que, de materializarse, podrían desviar los resultados económicos de la senda proyectada.

En enero del 2022, el Banco Central señaló como principales riesgos externos los relacionados con la evolución mundial de la pandemia y de los precios de las materias primas, y las posibles respuestas de política monetaria en las principales economías avanzadas. Además, identificó como principales riesgos internos, la incertidumbre sobre la aprobación de las medidas fiscales adicionales requeridas para afianzar la sostenibilidad de las finanzas públicas, la ausencia o retraso en el ingreso de créditos

externos multilaterales de apoyo presupuestario, el impacto del aumento de las expectativas inflacionarias y la evolución de la pandemia.

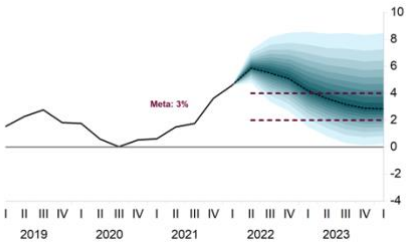
Si bien estos riesgos persisten, el pasado 24 de febrero surgió un choque externo con implicaciones globales y en las distintas variables macroeconómicas del país: la invasión de Rusia a Ucrania. Existe elevada incertidumbre alrededor de la evolución, magnitud y duración de este conflicto armado en Ucrania. Sin embargo, es claro que este conflicto intensificará las presiones al alza en los precios internacionales de las principales materias primas (combustibles, metales y granos básicos) y de las cadenas de suministro. Además, tendrá efectos financieros de mediano plazo asociados con la naturaleza e intensidad de las sanciones económicas impuestas por las principales economías industrializadas a la economía rusa.

En general, se prevé que la guerra en Ucrania tenga como consecuencia un aumento en la inflación mundial y una reducción en el crecimiento económico global. Las implicaciones para la economía costarricense serían similares.

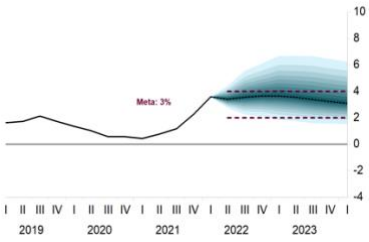
Con la mejor información disponible al 14 de marzo, la Junta Directiva del Banco Central dispuso de proyecciones actualizadas de inflación, que la ubicaron en lo que resta del presente año en valores entre 5,0% y 6,0%. Los pronósticos además indican que en el 2023 la inflación retornaría al rango de tolerancia alrededor de la meta (2% a 4%). Estas proyecciones, y el riesgo de que se generen efectos de segunda ronda, llevó a la Junta Directiva a acelerar el ritmo de ajuste en su TPM, tal como se comentó al inicio de este documento.

Gráfico 8.
Proyección de inflación general y subyacente (poner el de marzo 2022)
Variación interanual en porcentajes[1]

A. Inflación general



B. Inflación subyacente



[1]El gráfico muestra las bandas de predicción de la inflación general y subyacente a lo largo del horizonte de proyección. Se trata de proyecciones no condicionales; es decir, que no toman en consideración las posibles reacciones de política monetaria. La banda más oscura alrededor del valor central concentra el 10% de probabilidad de ocurrencia. Cada par de bandas con tonalidades cada vez más claras acumula un 10% adicional, hasta alcanzar el 90% de probabilidad.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

La Junta Directiva señaló en el Informe de Política Monetaria de enero último, y ha reiterado en sus decisiones de TPM, que:

a) Mantendrá una senda de incrementos graduales en la TPM, y de ser necesario, según la evolución de los determinantes de la inflación futura (entre ellos la brecha del producto, las expectativas de inflación y posibles efectos inflacionarios de segunda

ronda), intensificará el ritmo de aumentos con el fin de que la inflación se ubique dentro del rango de tolerancia (3% ± 1 punto porcentual).

b) Gestionará la liquidez del sistema financiero de forma tal que la liquidez agregada sea coherente con la postura de la política monetaria. Adicionalmente, continuará mejorando la comunicación con el público para contribuir a la formación de las expectativas y, por esta vía, lograr su objetivo de inflación.

c) Mantendrá su participación en el mercado cambiario como agente del sector público no bancario, así como para evitar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio y asegurar un proceso ordenado de formación de precios en ese mercado.

d) 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.

El Banco Central trabaja en la revisión de las proyecciones macroeconómicas para el bienio 2022-2023, las cuales dará a conocer con la publicación del Informe de Política Monetaria correspondiente a abril del 2022.

X. Anexos

10.1. ANEXO 1: Modificaciones normativas Sugef relacionadas con el COVID-19 durante el 2021

Reglamento	Detalle
Reglamento sobre calificación de deudores.	Extender el plazo de los transitorios XV, XVI, XVIII, XIX y XX hasta el 31 de diciembre de 2021.
Reglamento sobre gestión y evaluación del riesgo de crédito para el Sistema de Banca para el Desarrollo.	Extender el plazo de los transitorios V Y VII hasta el 31 de diciembre de 2021.
Reglamento sobre la suficiencia patrimonial de entidades financieras.	Extender el plazo de los transitorios XII Y XIII hasta el 31 de diciembre de 2021.
Reglamentos 1-05 y 15-16, de calificación de deudores.	Dejar sin efecto, a partir del 1 de enero 2022, una serie de medidas que flexibilizaban las normativas. Dichas medidas se relacionan con: permitir modificaciones a las operaciones crediticias para facilitar prórrogas, readecuaciones y refinanciamientos; eximir la evaluación de la capacidad de pago a deudores bajo escenarios de estrés y otorgar periodos de gracia.
Reglamento sobre la suficiencia patrimonial de entidades financieras.	Dejar sin efecto, a partir del 1 de enero 2022, la suspensión de la aplicación del cargo adicional por plazo.
Reglamentos 17-13, 24-00 y 27-00 sobre la administración del riesgo de liquidez y calificación de entidades supervisadas.	Dejar sin efecto, a partir del 1 de enero 2022, la potestad del Superintendente de variar los parámetros que establecen normalidad - irregularidad en materia de liquidez.
Reglamentos 1-05, de calificación de deudores.	Extender la aplicación de la excepción como operación crediticia especial a las líneas de crédito revolutivas hasta el 31 de diciembre de 2022.
Reglamento para la determinación y el registro de estimaciones contracíclicas, Acuerdo SUGEF 19-16.	Extender la aplicación del transitorio III hasta el 31 de diciembre de 2022. Este transitorio establece la suspensión de la acumulación de estimaciones contracíclicas y la posibilidad de su uso para cubrir aumentos de estimaciones específicas.

Reglamento	Detalle
Reglamento sobre la suficiencia patrimonial de entidades financieras.	Extender hasta el 31 de diciembre de 2022 la aplicación del factor de corrección en 3 y mantener la modificación de los niveles de suficiencia patrimonial que detonan niveles de irregularidad financiera.
Reglamentos 24-00 y 27-00 sobre calificación de entidades supervisadas.	Extender hasta el 31 de diciembre de 2022 la modificación de los parámetros que determinan los niveles de normalidad o de irregularidad para el indicador de rentabilidad y la suspensión de la causalidad de Irregularidad 2, cuando una entidad financiera presente pérdidas en seis o más periodos mensuales, consecutivos o no, en los últimos 12 meses.
Reglamentos 1-05, de calificación de deudores.	Establecer a partir del 1 de enero 2022 los criterios de la aplicación plena de la regulación sobre operación crediticia especial, posterior a la suspensión durante el 2020 y el 2021.
Reglamento sobre la suficiencia patrimonial de entidades financieras.	Establecer a partir del 1 de enero 2022 los criterios de la aplicación del cargo adicional por plazo a las operaciones crediticias.

Modificaciones normativas no relacionadas con COVID-19, cartera normativa de la Sugef

Reglamento	Detalle
Reglamento para la prevención del riesgo de legitimación de capitales, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva	Aprobación en firme del Reglamento.
Reglamento sobre administración integral de riesgos.	Modificaciones varias a este reglamento.
Reglamento sobre la suficiencia patrimonial de entidades financieras.	Modificación integral del reglamento para ajustarlo, con las particularidades propias del país, a lo establecido en Basilea III.
Acuerdo CONASSIF sesión 1672-2021, artículo 5.	Eximir de la supervisión efectuada por la Superintendencia General de Entidades Financieras a todas las asociaciones solidaristas, de conformidad con las facultades que para tales efectos otorgan los artículos 117 y 119 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, Ley 7558

Reglamento	Detalle
Acuerdo CONASSIF sesión 1676-2021, artículo 12.	Establecer criterios para la supervisión de cooperativas de ahorro y crédito.
Reglamento sobre Cálculo de Estimaciones Crediticias.	Aprobación en firme de este reglamento, para adecuarlo a enfoques modernos de medición de estimaciones crediticias, principalmente recogidos en estándares prudenciales emitidos por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.
Reglamento sobre Administración Integral de Riesgos.	Modificar este reglamento para adecuarlo a los requisitos del Reglamento de Auditores Internos.
Reglamento sobre gestión y evaluación del riesgo de crédito para el Sistema de Banca para el Desarrollo.	Precisar la referencia al plazo de 12 meses indicado en el Transitorio IX.

Modificaciones normativas no relacionadas con COVID-19 , asociadas a cambios legales.

Reglamento	Detalle
Reglamento de Gestión del Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) y de otros Fondos de Garantía (OFG).	Aprobación en firme del Reglamento.
Reglamento de Mecanismos de Resolución de los Intermediarios Financieros Supervisados por la SUGEF.	Aprobación en firme del Reglamento.
Reglamento de Información Financiera.	Modificar los anexos 1, 3 y 5 para agregar las subcuentas necesarias para el registro del uso contingente de los recursos del encaje mínimo legal y de la reserva de liquidez para financiar el Fondo de Garantía de Depósito (FGD).
Reglamento para la contribución de los sujetos que realicen actividades descritas en los artículos 15 y 15 bis de la Ley 7786 al financiamiento del presupuesto de la Superintendencia General De Entidades Financieras.	Decreto ejecutivo 42820-H que establece la contribución de los sujetos que realicen actividades descritas en los artículos 15 y 15 bis de la Ley 7786 al financiamiento del presupuesto de la Superintendencia General De Entidades Financieras.
Reforma al reglamento para regular la participación de los sujetos fiscalizados en el financiamiento del presupuesto de las superintendencias, Decreto Ejecutivo 38292.	Decreto ejecutivo 42816-H que reforma la contribución de los sujetos que realizan intermediación financiera al financiamiento del presupuesto de las superintendencias.

Reglamento	Detalle
Reglamento de Información Financiera.	Derogar artículos relacionados con los gastos de organización e instalación de entidades financieras para para que el reconocimiento de esos gastos en las entidades bancarias se realice de conformidad con las NIIF.
Reglamento General de Auditores Externos.	Varias modificaciones para adecuar este reglamento a requisitos establecidos en nuevas leyes.

10.2 ANEXO 2: Proyectos de ley analizados por la Junta Directiva del BCCR en el 2021

Proyecto de ley	Expediente	Sesión JD
1. Ley Marco de Empleo Público.	21.336	Artículo 5, Sesión 5981, 20/1/21
2. Ley de Repositorio Único Nacional para fortalecer las capacidades de rastreo e identificación de personas.	21.321	Artículo 10, sesión 5983, 3/2/21
3. Reforma al artículo 65 de la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional, Ley 1644.	22.046	Artículo 10, sesión 5984, 10/2/21
4. Ley de creación del Programa Nacional de Avales y Garantías para el apoyo a las empresas afectadas por el COVID-19 y la reactivación económica.	22.144	Artículo 4, sesión 5987, 26/2/21
5. Ley “Aprobación del Contrato de Préstamo 9050-CR suscrito entre el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y el Gobierno de la República de Costa Rica para Financiar el Programa Desarrollo Sostenible de la Pesca y Acuicultura en Costa Rica”.	22.366	Artículo 8, sesión 5988, 3/3/21
6. Ley Reforma para la equidad, eficiencia y sostenibilidad de los regímenes de pensiones.	21.345	Artículo 9, sesión 5988, 3/3/21
7. Ley de promoción de la inversión turística en Costa Rica.	22.118	Artículo 10, sesión 5988, 3/3/21
8. Ley para la simplificación de las obligaciones tributarias formales de las sociedades inactivas.	22.341	Artículo 13, sesión 5988, 3/3/21

9. Reforma de la Ley del Sistema de Pensiones y Jubilaciones del Magisterio Nacional, Ley 7531.	22.179	Artículo 10, sesión 5989, 10/3/21
10. Ley para potenciar el financiamiento e inversión para el desarrollo sostenible mediante el uso de valores de oferta pública temáticos (texto sustitutivo).	22.160	Artículo 11, sesión 5989, 10/3/21
11. Ley Aprobación de los contratos de préstamos suscritos entre la República de Costa Rica y el BIRF y el BCIE para financiar el Programa de Gestión Fiscal y de Descarbonización.	22.214	Artículo 10, sesión 5990, 17/3/21
12. Ley Aprobación del Financiamiento con el Fondo Monetario Internacional a través de la Facilidad de Servicio Ampliado del Fondo (SAF) para el Programa de Apoyo para la Recuperación Postpandemia y la Consolidación Fiscal.	22.433	Artículo 4, sesión 5996, 26/4/21
13. Ley Marco de Empleo Público.	21.336	Artículo 4, sesión 6004, 4/6/21
14. Ley de Creación del Fondo Nacional de Avales para el Apoyo a las Empresas Afectadas por el COVID-19 y la Reactivación Económica.	22.144	Artículo 4, sesión 6007, 18/6/21
15. Ley Autorización de Cambio de Tasa Referencial en Contratos de Préstamo del Gobierno de la República de Costa Rica y Reforma al Artículo 6 de la Ley 9573 del 18 de junio del 2018.	22.466	Artículo 12, sesión 6011, 7/7/21
16. Ley Aprobación del contrato de préstamo 2270 para financiar el Proyecto Adquisición y Aplicación de Vacunas COVID-19 suscrito entre la República de Costa Rica y el BCIE.	22.531	Artículo 9, sesión 6018, 11/8/21
17. Ley Modificación y adición al artículo 2 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, Ley 7558, del 3 de noviembre de 1995.	21.264	Artículo 5, sesión 6023, 14/9/21
18. Ley para Fortalecer el Registro de Transparencia y Beneficiarios Finales.	22.357	Artículo 11, sesión 6026, 6/10/21
19. Reforma a la Ley Reguladora de Transporte Remunerado de personas en vehículos automotores, a la Ley de la Autoridad Reguladora de los Servicios Públicos y adición	22.540	Artículo 10, sesión 6027, 13/10/21

de un Transitorio a la Ley de igualdad de oportunidades para personas con discapacidad.		
20. Ley para el fortalecimiento de los ingresos de la CCSS, mediante la derogatoria del literal a, artículo 71 de la Ley de Protección al Trabajador, Ley 7983.	22.240	Artículo 11, sesión 6027, 13/10/21
21. Ley para el retiro del Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias para todas las personas que alcanzan la jubilación.	22.243	Artículo 12, sesión 6027, 13/10/21
22. Ley para reformar el artículo 5 de la Ley 8454, Ley de Certificados, Firmas Digitales y Documentos Electrónicos y el artículo 183 de la Ley 7732, Ley Reguladora del Mercado de Valores.	22.394	Artículo 9, sesión 6031, 3/11/21
23. Texto dictaminado del proyecto de Ley de Vivienda Municipal.	22.487	Artículo 11, sesión 6032, 9/11/21
24. Ley de creación del fondo nacional de avales y garantías para la reactivación económica y apoyo a las empresas afectadas por el COVID-19.	22.144	Artículo 9, sesión 5961, 2/10/20
25. Ley Aprobación del Acuerdo sobre los Términos de la Adhesión de la República de Costa Rica a la Convención de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, suscrito en San José, Costa Rica, el 28 de Mayo de 2020; la Convención de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, suscrita en París, Francia, el 14 de diciembre de 1960; el Protocolo Adicional 1 a la Convención de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, suscrito en París, Francia, el 14 de Diciembre de 1960; y el Protocolo Adicional 2 a la Convención de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, suscrito en París, Francia, el 14 de diciembre de 1960, y normas relacionadas.	22.187	Artículo 6, sesión 5963, 14/10/21
26. Ley para proteger el bolsillo de los costarricenses frente a las amenazas de la inflación.	22.047	Artículo 7, sesión 5963, 14/10/21

10.3 ANEXO 3: Criterios sobre créditos públicos emitidos por la Junta Directiva del BCCR durante el 2021

Solicitante	Prestatario	Millones	Programa
1. Ministerio de Hacienda	Fondo Monetario Internacional (FMI)	1.237,5 DEG	Programa de apoyo para la recuperación post pandemia y consolidación fiscal.
2. Refinadora Costarricense de Petróleo	Varios	*USD* 200	Líneas de Crédito para atender necesidades de capital de trabajo.
3. Ministerio de Hacienda	Banco Centroamericano de Integración Económica	*USD* 80	"Proyecto Adquisición y Aplicación de Vacunas COVID-19 (AAV-COVID-19)".
4. Ministerio de Hacienda	Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	*USD* 250	Programa de Emergencia para el Fortalecimiento Fiscal y Restaurar el Crecimiento
5. Ministerio de Hacienda	Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	*USD* 250	"Programa de Apoyo a la Sostenibilidad Fiscal II"
6. Ministerio de Hacienda	Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF)	*USD* 300	Segundo Préstamo para Políticas de Desarrollo para la Gestión Fiscal y de Descarbonización.
7. Ministerio de Hacienda	Agencia Francesa para el Desarrollo	150 Euros	Programa de Apoyo Presupuestario basado en Políticas para Implementar la Trayectoria Sostenible e Inclusiva de Costa Rica.
8. Ministerio de Hacienda	Banco de Desarrollo para América Latina	*USD* 500	Programa de Apoyo a la emergencia generada por la pandemia del COVID-19.