

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

MARZO 2024



Róger Madrigal López
PRESIDENTE

San José, 26 de marzo de 2024
PRE 0023/2024

Señor Diputado
Rodrigo Arias Sánchez, Presidente
Asamblea Legislativa de la República de Costa Rica

Señora Diputada
Dinorah Barquero Barquero, Presidenta
Comisión Permanente Especial de Control de Ingreso y Gasto Públicos
Asamblea Legislativa de la República de Costa Rica

Estimado señor Arias y señora Barquero:

En cumplimiento de lo establecido en el inciso g) del artículo 29 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica (Ley N° 7558) y, en mi condición de presidente de esta entidad, presento el informe sobre la gestión del Banco Central de Costa Rica en materia de políticas monetaria, cambiaria y de estabilidad del sistema financiero.

El documento reseña las principales medidas de política adoptadas por el Banco Central de Costa Rica en el 2023 y sus resultados.

También se indican algunas de las acciones ejecutadas en lo que transcurre del 2024, así como las perspectivas macroeconómicas y los principales riesgos que identificamos en torno a esas proyecciones.

Quedo a sus órdenes para atender requerimientos adicionales en relación con este informe.

Cordialmente,

ROGER MADRIGAL
LOPEZ (FIRMA)

Firmado digitalmente por ROGER
MADRIGAL LOPEZ (FIRMA)
Fecha: 2024.03.26 19:08:28 -06'00'

Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, (Ley N.º 7558)

“Artículo 29. Atribuciones y responsabilidades:

(...)

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

(...)

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

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

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

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

(...).”

Contenido

1. Introducción.....	1
2. Acciones de política del Banco Central en 2023 y en el primer bimestre del 2024 ...	2
3. Evolución de la inflación	7
4. Gestión de las reservas internacionales.....	8
5. Medidas relativas a la estabilidad financiera	10
6. Sistemas de pago	13
7. Atención de consultas legislativas y solicitudes de autorización para la contratación de endeudamiento externo	15
8. Otras labores realizadas durante el 2023 y lo que transcurre del 2024.....	16
9. Objetivo, medidas de política y proyecciones macroeconómicas para 2024	20
10. Anexos	23

1. Introducción

Este informe resume las principales decisiones de política del Banco Central de Costa Rica (BCCR) adoptadas en el 2023 y en el primer bimestre¹ del presente año y su relación con el cumplimiento de los objetivos que la Ley Orgánica le asigna a esta entidad, así como los resultados macroeconómicos que destacan en este periodo

El entorno internacional continúa con importantes desafíos para el desempeño de la economía mundial y, por ende, para nuestro país. Los conflictos bélicos parecen lejos de llegar a una solución y a ello se suman hechos que generan incertidumbre, como el elevado endeudamiento en algunos países de importancia sistémica para el orden económico global y los resultados de los procesos electorales que se realizarán este año en distintas naciones.

Una de las preocupaciones alrededor de estos eventos, en especial de los bélicos, es que puedan provocar un aumento significativo en el precio de las materias primas, en especial del petróleo, que incremente las expectativas inflacionarias y, con ello, frene o incluso revierta los avances logrados por los bancos centrales en el control de la inflación.

El ajuste más lento de lo esperado en la inflación mundial y la relativa fortaleza de la economía mundial que, si bien ha desacelerado su crecimiento, no entró en recesión como se esperaba, ha llevado a que los bancos centrales mantengan el tono restrictivo de la política monetaria. En este contexto, algunas economías emergentes, particularmente latinoamericanas, iniciaron la reducción en sus tasas de interés de referencia en el 2023 y se prevé que las avanzadas inicien ese proceso este año.

En particular, la economía nacional mostró durante el 2023 y lo que va del presente año un desempeño macroeconómico sólido.

En el 2023 y en el primer bimestre del 2024 la evolución de la inflación respondió, en buena medida, a la reversión de los choques de oferta externos y los efectos de una política monetaria restrictiva. La inflación general interanual es negativa desde junio pasado, más no los indicadores de inflación subyacente, lo que les ubica fuera del rango de tolerancia definido por la Junta Directiva del BCCR. Las perspectivas apuntan a un retorno gradual de la inflación a ese rango en los próximos 12 meses.

El comportamiento de la inflación, en conjunto con el análisis de su evolución prevista y la de sus determinantes, así como la valoración de los riesgos existentes, llevaron a la Junta Directiva a determinar que existe espacio para propiciar una postura monetaria menos restrictiva, en forma gradual y prudente. De esta manera, la Tasa de Política Monetaria (TPM) ha bajado 375 puntos base (p.b.) desde marzo del 2023 (300 en el 2023, 25 y 50 p.b. en enero y marzo pasado, respectivamente).

Por su parte, la actividad económica muestra un crecimiento robusto, con una variación de 5,1% en el 2023 (4,6% en el 2022), por encima del crecimiento de los principales socios comerciales del país (2,5%)².

Por componentes del gasto, destaca la aceleración del consumo privado, el incremento en la inversión y la moderación en el crecimiento de las exportaciones; mientras que, por

¹ Para algunas variables se consideró pertinente incluir información al 22 de marzo del 2024.

² Promedio de una muestra de los 15 principales socios del país a los cuales se dirige el 85% de las exportaciones totales. El ponderador de este promedio es el valor de las exportaciones acumuladas a diciembre del 2023.

actividad económica, sobresale la recuperación en la agricultura y la construcción, así como la aceleración en la manufactura.

En correspondencia con la evolución de la producción, continuó la mejora en los indicadores del mercado laboral, lo cual se evidenció en menores tasas de desempleo y subempleo, el incremento en la ocupación de algunos grupos de trabajadores y la recuperación de los salarios reales.

La evolución de las finanzas públicas es coherente con la búsqueda de la sostenibilidad fiscal. La generación de superávits primarios propicia un círculo virtuoso que permite no solo bajar el requerimiento de financiamiento sino también su costo (mejora la confianza en la capacidad del Gobierno para atender sus obligaciones). En el 2023 la razón deuda a PIB bajó en 1,9 p.p. con respecto al año previo (61,9% en diciembre pasado).

El resultado de las operaciones con el sector externo también mejoró en el 2023, con un déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos de 1,4% del PIB (2,3 p.p. menos que en el año previo). Este resultado respondió al aumento en los términos internacionales de intercambio y el buen desempeño del turismo receptivo y de las exportaciones, en el que destaca el de las empresas adscritas al régimen de zona franca. En este lapso, Costa Rica mantuvo el acceso al ahorro externo en niveles suficientes para financiar la brecha en la cuenta corriente y fortalecer el acervo de activos de reserva.

Esto a su vez explica la relativamente alta disponibilidad de divisas, que ha permitido al Banco Central atender los requerimientos del Sector Público no Bancario (SPNB) y fortalecer su posición de reservas internacionales.

Al 22 de marzo de 2024 el saldo del indicador de reservas se ubicó en 148% del nivel mínimo adecuado (dentro del rango establecido por la Junta Directiva). Esta mejora gradual del blindaje financiero hizo posible cancelar anticipadamente el crédito con el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR).

Al ser el tipo de cambio un resultado, el mayor superávit relativo de divisas provocó una caída en este precio de 12,4% en el 2023 y de 3,7% en las primeras doce semanas del 2024 (variación acumulada al 22 de marzo).

Las acciones de política monetaria también consideran las condiciones de liquidez de corto plazo. Tanto en el 2023 como en lo transcurrido del actual año, el sistema financiero nacional ha mostrado una condición holgada de liquidez que ha ido en aumento, en buena medida, debido a la expansión monetaria por la compra de dólares por parte del BCCR.

2. Acciones de política del Banco Central en 2023 y en el primer bimestre del 2024

El Banco Central ejecuta su política monetaria sobre la base de un esquema de meta de inflación, en el que utiliza la Tasa de Política Monetaria (TPM) como el principal instrumento para controlar presiones de demanda agregada y, de esta forma, influir sobre la inflación. También utiliza el encaje mínimo legal y las operaciones de mercado abierto.

En sus decisiones de política monetaria, su Junta Directiva considera el comportamiento observado y prospectivo de la inflación y de sus determinantes macroeconómicos durante el horizonte de la programación, así como los riesgos que identifica y cuya materialización

podiera desviar el resultado de inflación de la senda proyectada. Es por esta razón que se afirma que el Banco Central conduce su política monetaria de manera prospectiva.

A continuación, se resumen las principales medidas adoptadas por el BCCR en los últimos 15 meses que terminan en marzo de 2024.

2.1 Tasa de 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.

Luego de mantener la tasa referencia en 9,0% desde octubre del 2022, la Junta Directiva redujo la TPM en ocho ocasiones entre el 16 de marzo del 2023 y el 22 de marzo de 2024, para un acumulado de 375 p.b.

Las disminuciones en el 2023 fueron: 50 p.b. en la reunión de política monetaria del 15 de marzo, 100 en la reunión del 20 de abril, 50 en las reuniones del 14 de junio y del 26 de julio, así como 25 p.b. en la del 25 de octubre y en la del 20 diciembre

En lo que transcurre del 2024, las reducciones han sido, 25 p.b. el 18 de enero y 50 p.b. el pasado 21 de marzo, con lo que esta tasa de referencia se ubicó en 5,25% al finalizar el primer trimestre del presente año.

Específicamente, en las decisiones de política monetaria de diciembre del 2023 y de enero y marzo de este año, la Junta Directiva consideró, con base en la información disponible a esas fechas, que existía espacio para reducir la TPM, toda vez que los datos evidenciaron una persistencia mayor a la prevista del proceso desinflacionario y las proyecciones indicaban que esa condición se mantendría incluso durante el primer trimestre del 2024.

Sin embargo, dados los riesgos externos e internos identificados, consideró que los cambios en la TPM debían ser graduales y prudentes, para reaccionar oportunamente y en la dirección necesaria, si las condiciones macroeconómicas y la valoración de los riesgos así lo requirieran.

Asimismo, ha hecho público que continuará la senda hacia la neutralidad de la política monetaria en el mediano plazo, siempre y cuando las circunstancias lo permitan.

2.2 Encaje mínimo legal

La tasa de encaje mínimo legal (EML) es un porcentaje de los depósitos y captaciones que deben mantener depositado en el BCCR los intermediarios financieros supervisados por la Superintendencia General de Entidades Financieras (Sugef). Por consiguiente, las modificaciones a dicho porcentaje afectan la disponibilidad de liquidez en la economía.

Este requerimiento se ubica en 15% tanto para operaciones en moneda nacional (desde julio de 2022) como extranjera. Ese porcentaje es el máximo establecido en el artículo 63 de la Ley N.º 7558.

En mayo del 2023³ la Junta Directiva decidió extender la aplicación del encaje a las cooperativas de ahorro y crédito supervisadas por la Sugef y dispuso que las

³ [Numerales 1 y 2](#) del Artículo 8 del acta de la sesión 6121-2023, celebrada el 25 de mayo del 2023.

asociaciones solidaristas y las cooperativas de ahorro y crédito no supervisadas deberán mantener la reserva de liquidez en depósitos en el MIL a plazos de 28 días o más⁴. Ambas medidas se aplican a partir del 2024 y de manera gradual.

2.3 Gestión de la liquidez y de deuda

El BCCR gestiona las condiciones de liquidez mediante operaciones en el Mercado Integrado de Liquidez (MIL) y operaciones de mercado abierto (OMA). Las condiciones de liquidez del sistema financiero pueden aproximarse con la posición neta del BCCR en el MIL. Por su parte, las OMA consisten en la compra y venta de títulos propios o de terceros por parte del BCCR, para influir directamente sobre la liquidez de la economía y la estructura de las tasas de interés de los mercados financieros.

Durante el 2023 y en lo transcurrido del 2024 los excedentes de liquidez fueron esterilizados con Bonos de Estabilización Monetaria (BEM) y depósitos en el MIL⁵.

Estos excedentes han aumentado gradualmente como resultado, principalmente, de la compra de divisas efectuada por el BCCR (*USD* 3.673 millones en el 2023 y *USD* 603 millones en los primeros dos meses del presente año⁶), tanto para atender requerimientos del SPNB como para fortalecer el blindaje financiero del país.

Esta expansión monetaria ha sido esterilizada con depósitos en el MIL⁷ (posición deudora neta del BCCR en ese mercado) y BEM (ver Cuadro 1).

Cuadro 1. Factores de expansión y contracción de la base monetaria Enero 2023 – Febrero 2024
- Flujos acumulados en millones de colones -

Base monetaria	-40.113		
<u>Factores expansivos</u>	<u>2.520.728</u>	<u>Factores contractivos</u>	<u>2.560.841</u>
Compra neta reservas ^{1/}	2.312.626	Posición neta en MIL	1.116.057
Millones de <i>USD</i>	4.276	BEM	1.272.527
Intereses sobre BEM	140.268	Facilidad especial de crédito (reducción)	133.455
Depósitos Electrónicos	23.076	Depósitos sector privado	21.518
Depósitos Ministerio Hacienda	44.758	Otros	17.284

^{1/} Moneda extranjera valorada al tipo de cambio efectivo de las operaciones.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

⁴ La reforma le permite al BCCR continuar con el control de la liquidez de la economía y lograr una reducción en sus gastos financieros, pues los pasivos por EML no tienen costo financiero. Debe recordarse que, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 117 de la Ley N.º 7558, las asociaciones solidaristas y las cooperativas de ahorro y crédito que están exentas del encaje mínimo legal deben cumplir con una reserva de liquidez en un porcentaje igual al que aplique para el encaje y en las condiciones que defina la Junta Directiva del BCCR.

⁵ En julio del 2023 inició la colocación de BEM a 3 y 6 meses con el fin de mejorar la transmisión de los cambios aplicados en la TPM y facilitar referencias al mercado para la valoración de instrumentos financieros. El saldo del total de BEM al 29 de febrero del 2024 fue de ₡2.504,7 miles de millones.

⁶ Esos montos corresponden a la compra de divisas con efecto monetario expansivo. El BCCR también adquirió divisas para atender los requerimientos contemporáneos del SPNB (*USD* 3.089 millones en el 2023 y *USD* 175 millones en el primer bimestre del año), los cuales no tienen ese efecto incremental sobre la liquidez de la economía.

⁷ Parte del incremento en los depósitos en el MIL responde a la disposición antes comentada de modificar la composición de la reserva de liquidez de las cooperativas y asociaciones solidaristas. Si bien la medida inició en el 2024, en los últimos meses del 2023 empezó el traslado gradual de fondos hacia el MIL.

2.4 Política cambiaria y participación del BCCR en el mercado cambiario

Bajo un régimen cambiario de flotación administrada, y al amparo de lo dispuesto en su Ley Orgánica, el BCCR actúa en el mercado cambiario con tres propósitos: a) para gestionar los requerimientos de divisas del SPNB; b) para acotar movimientos abruptos en el tipo de cambio, pero sin cambiar la tendencia de este macroprecio (se les denomina operaciones de estabilización), y c) para atender requerimientos propios.

El mercado cambiario mostró a lo largo del 2023 una alta disponibilidad de dólares, que ha continuado en el primer trimestre de 2024.

En el 2023 las operaciones del público con los intermediarios cambiarios en “ventanillas” generaron un superávit de *USD* 7.353 millones, muy superior al registrado en el año previo (*USD* 3.706 millones).

Dicho excedente es el resultado de una oferta promedio diaria de divisas del orden de *USD* 124,2 millones y una demanda de *USD* 94,6 millones. Este comportamiento responde a una mayor liquidación neta de divisas asociadas, en buena medida, a operaciones del sector real de la economía⁸.

Es destacable la mejora en las operaciones con el sector externo, evidenciada en la reducción del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos con respecto al 2022. En ello influyó el aumento en los términos internacionales de intercambio, así como la continua recuperación del turismo receptivo y el alto crecimiento de las exportaciones de las empresas adscritas al régimen de zona franca.

Precisamente, el dinamismo de las exportaciones, junto con otros factores como la atracción de inversión directa, influyeron en la disponibilidad de divisas que caracterizó al mercado cambiario costarricense en el 2023.

Al respecto, es importante mencionar que el comportamiento del mercado cambiario en el 2023 es un resultado de un modelo de crecimiento escogido por los costarricenses hace varias décadas, que se ha manifestado en un cambio en la composición de las operaciones del país con el resto del mundo.

A manera de referencia y, desde una perspectiva histórica, el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos muestra una tendencia decreciente, lo que reduce la necesidad de ahorro externo para financiarla, pero como ese ahorro se ha mantenido alto, eso genera una mayor oferta neta de divisas (Gráfico 1.A).

Este comportamiento estuvo influido por la orientación hacia la exportación de servicios que ha caracterizado a la economía costarricense en los últimos años, que a su vez se manifiesta en un superávit creciente en la cuenta de servicios de la balanza de pagos (Gráfico 1.B).

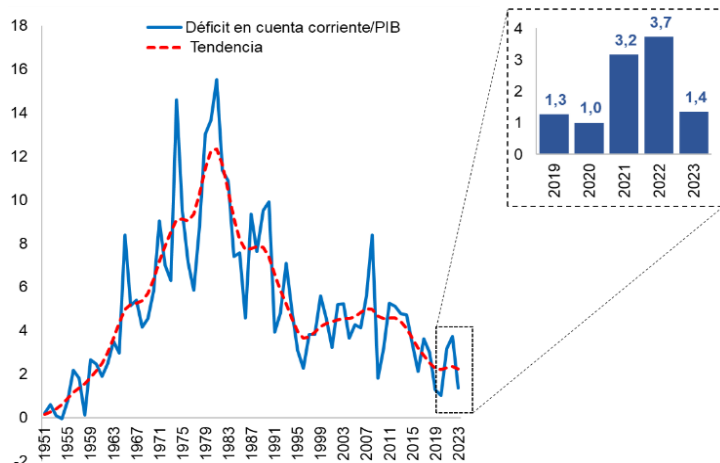
Además, en el 2023 la cuenta de bienes, que tradicionalmente ha sido deficitaria, generó un menor déficit en comparación con el 2022 debido en buena medida a la ganancia de términos de intercambio resultante de la disminución de los precios internacionales de las materias primas.

⁸ Para más detalles, ver el Recuadro 2 “Resultados de la balanza cambiaria para Costa Rica: 2020-2023” del [Informe de Política Monetaria de abril del 2023](#).

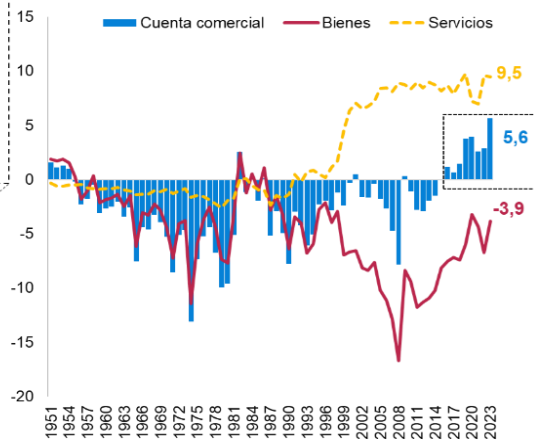
Gráfico 1. Cuentas del sector externo

Como porcentaje del PIB

A. Déficit en cuenta corriente ^{1/}



B. Cuenta comercial de la balanza de pagos y sus componentes ^{1/ 2/}



^{1/} Preliminar para 2023.

^{2/} Valores negativos corresponden a déficit y positivos a superávit.

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

En este contexto, el Banco Central participó activamente en el mercado cambiario como demandante neto.

En total, durante el año anterior realizó compras netas por *USD* 6.801 millones, las cuales le permitieron restituir el monto de RIN utilizado para cubrir las divisas vendidas al SPNB en años anteriores al 2023 (*USD* 1.656,5 millones), satisfacer las necesidades contemporáneas de dichos entes (*USD* 3.088,7 millones), constituir un monto de *USD* 160 millones para futuras operaciones del SPNB y fortalecer el blindaje financiero del país (*USD* 1.899,1 millones).

En el 2023 el BCCR, en su afán por mejorar el blindaje financiero de la economía fue de hecho el comprador residual del mercado cambiario (66,6% de lo transado en Monex).

La relativa alta sobre oferta neta de divisas, como en cualquier mercado, propició una disminución del precio de dicho mercado, en este caso, de 12,4% en el tipo de cambio promedio de Monex en el 2023.

Como resultado de lo anterior, al término del 2023 el acervo de RIN se ubicó en *USD* 13.218,9 millones (*USD* 4.669 millones más que el saldo a diciembre del 2022), lo que representó 134,6% de su nivel mínimo adecuado y un equivalente a 15,3% del PIB.

En lo transcurrido del 2024 (al 22 de marzo) el superávit promedio diario de las operaciones del mercado privado de cambios ("ventanillas") fue de *USD* 31,6 millones (el promedio diario durante el 2023 fue de *USD* 29,6 millones), por lo que el Banco Central continúa como demandante neto en el Monex en un promedio diario de *USD* 26,1 millones (el promedio negociado en ese mercado fue de *USD* 40,1 millones).

Con esta participación, el BCCR ha cubierto los requerimientos netos contemporáneos de divisas del resto del SPNB (*USD* 450,1 millones), incrementó en *USD* 38,6 millones el

monto para atender sus requerimientos futuros e incrementó el blindaje financiero en USD 1.053,0 millones.

Al 22 de marzo del 2024, el saldo de RIN ascendió a USD 13.324,6 millones (13,9% del PIB proyectado para este año y representó 148% de su nivel mínimo adecuado).

3. Evolución de la inflación

La inflación general (Índice de Precios al Consumidor, IPC) y el promedio de los indicadores de inflación subyacente continuaron en el 2023 con el comportamiento a la baja iniciado en setiembre del 2022. Al término del 2023 la variación interanual fue de -1,8% y 0,1%, en ese orden⁹.

La evolución de estos indicadores llevó a que ambos se ubicaran por debajo del límite inferior del rango de tolerancia en los últimos siete meses del año anterior y en lo transcurrido del 2024 (Gráfico 2.A).

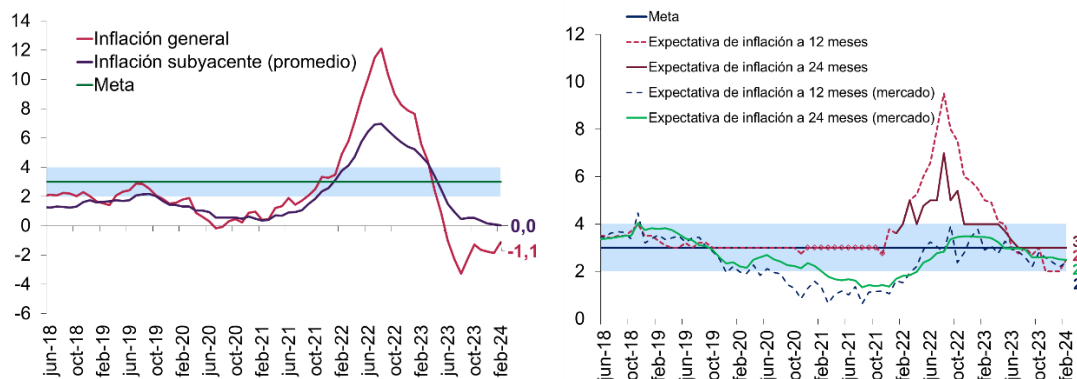
Los valores negativos observados desde junio del 2023 han estado determinados, en buena medida, por la disipación de los choques de oferta externos que impulsaron, en parte, la inflación en el 2022 y se ha manifestado en reducciones en el precio de hidrocarburos, de los granos básicos y de servicios de transporte marítimo en el mercado internacional¹⁰.

Gráfico 2. Indicadores de inflación

Variación interanual, en porcentajes

A. Inflación general y subyacente

B. Expectativas de inflación según la encuesta del BCCR (mediana) y de mercado ^{1/}



^{1/} En la serie de expectativas de inflación a 12 meses de la encuesta para el lapso diciembre del 2020- noviembre del 2021 (periodo de suspensión) se utiliza una inferencia obtenida mediante la técnica de series de tiempo funcionales: "Series de tiempo funcionales en el análisis de las encuestas de expectativas de inflación en Costa Rica". Fuente: Banco Central de Costa Rica e Instituto Nacional de Estadística y Censos.

La disminución en el precio de los combustibles determinó en mayor medida la deflación promedio de 4,9% del componente regulado del IPC durante el 2023 (aumento de 13,9%

⁹ La variación interanual media de la inflación general fue de 0,6% en 2023 y de 2,1% para la inflación subyacente.

¹⁰ Destacan la moderación y posterior reducción en los precios de los combustibles (variación promedio interanual de -14,9% en el 2023) y la caída promedio en el precio de los alimentos a partir del segundo semestre del año anterior (-3,7%). La evolución de los precios de los servicios también contribuyó a la reducción de la inflación (1,7% interanual en promedio de los últimos ocho meses de 2023).

en el anterior), mientras que la variación interanual promedio de 1,6% del componente no regulado se asoció con la disminución del precio de los alimentos.

En el primer bimestre de 2024, ambos componentes presentaron tasas de variación interanual negativas.

En el ámbito local, lo anterior se ha reflejado en el índice de materias primas importadas, que registra variaciones interanuales negativas desde agosto de 2022¹¹, y en el Índice de Precios del Productor de la Manufactura (IPP-MAN), indicador que se ha desacelerado desde el segundo semestre del 2022¹², lo que sugiere una menor presión por empuje de costos sobre los indicadores de inflación al consumidor final.

De los factores internos que también han contribuido a la reducción de la inflación destacan:

- a. El efecto acumulado de la política monetaria restrictiva, a pesar de la reducción en la TPM aplicada en los últimos 12 meses (375 p.b.)¹³.
- b. El efecto base. El incremento en el precio de las materias primas entre el primer y el tercer trimestre del 2022 elevó y mantuvo alto el nivel del IPC en ese periodo.

Dado lo anterior, la comparación interanual de este índice en el período comprendido entre febrero y agosto del 2023 tomó como referencia niveles del IPC inusualmente altos, lo que tendió a magnificar la reducción de la inflación en el 2023.

- c. La apreciación de la moneda local, dado que reduce las presiones al alza en los precios de los bienes, principalmente de los importados.

Las expectativas de inflación obtenidas de la encuesta del BCCR dirigida a analistas financieros, consultores en economía, académicos y empresarios, y las estimadas a partir de la negociación de títulos públicos en el mercado financiero costarricense (expectativa de mercado), señalan la reducción de las presiones inflacionarias. Estas expectativas, tanto a 12 como a 24 meses, se ubicaron dentro del rango de tolerancia desde julio 2023 (Gráfico 2.B).

4. Gestión de las reservas internacionales

El artículo 2, inciso b) de la Ley N.º 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”.

Las reservas internacionales netas (RIN) son activos externos en poder del BCCR que pueden ser utilizados para reforzar la confianza del mercado en períodos de

¹¹ Dicho índice disminuyó en promedio 12,3% en 2023; en particular, influido por los precios de los granos básicos (reducción de 14,2%), del crudo WTI (-16,6%) y del precio promedio del transporte por contenedor (-88,1% entre setiembre del 2021 y diciembre del 2023).

¹² Variación interanual promedio de -2,2% en 2023. A partir de abril de 2023 el IPP-MAN ha registrado variaciones interanuales negativas, para un promedio de -4,6% en los últimos nueve meses del 2023 y el primer bimestre del presente año.

¹³ Entre diciembre del 2021 y octubre del 2022 la TPM experimentó una serie de incrementos que la llevaron a ubicarse en 9%, lo que propició una postura restrictiva de la política monetaria que contribuyó a moderar las presiones de demanda agregada y facilitó la contención de los efectos inflacionarios de segunda ronda.

intensificación de riesgos macroeconómicos o de tensión en los mercados internacionales, y hacer frente a choques externos o internos que afecten las transacciones comerciales y financieras del país con el resto del mundo. De esta manera, las RIN constituyen un seguro ante eventuales episodios de tensión o choques externos que pongan en riesgo la capacidad del país para hacer frente a sus necesidades de importación y sus obligaciones financieras con el resto del mundo.

Con el fin de conservar el capital y la liquidez y, de manera subordinada, buscar el máximo rendimiento, la gestión de las RIN en el 2023 presentó los siguientes resultados:

- a. El saldo los activos de reservas alcanzó los *USD* 13.219 millones al finalizar el 2023. De este monto, un 95% corresponde a activos de renta fija, excluidas las tenencias de los derechos especiales de giro (DEG)¹⁴ y los activos de reserva en el Fondo Monetario Internacional (FMI).
- b. Lo anterior, significó un incremento de *USD* 4.651 millones en las RIN, explicado principalmente por el ingreso a las cuentas del BCCR de *USD* 2.921 millones provenientes de la colocación de bonos fiscales en el mercado internacional en marzo y noviembre del año anterior (Ley N.º 10332), y por las compras de divisas por parte del BCCR, realizadas con el fin de reponer las ventas al SPNB efectuadas con anterioridad y de fortalecer el nivel de RIN.
- c. Las RIN se colocan principalmente en bonos emitidos por gobiernos con alto perfil crediticio, entidades financieras domiciliadas en países avanzados de América, Europa, Asia, y entidades supranacionales. En el 2023, la mayor proporción de reservas fue constituida en instrumentos de Estados Unidos (31,4%), Asia (28,7%) y la zona del euro (9,7%).
- d. Al finalizar el 2023, el 52% de las reservas estaba en instrumentos con un plazo al vencimiento menor a 1 año, de los cuales el 96% contaba con la calificación más alta de corto plazo (A-1). El 48% restante correspondió a instrumentos con mayor plazo al vencimiento, de las cuales el 27% fue en entidades con calificación AAA (capacidad extremadamente alta de cumplimiento), un 69% en las categorías AA (capacidad muy alta de pago) y un 4% en las categorías A (alta capacidad para cumplir con los compromisos financieros).
- e. La rentabilidad anual de las reservas en dólares fue de 4,9%. Este mayor retorno en comparación con el registrado en 2022 (-0,7%) responde, principalmente, a las mayores tasas de interés de las economías avanzadas, particularmente por los incrementos realizados por el Sistema de la Reserva Federal de Estados Unidos¹⁵.
- f. Al comparar el rendimiento de las reservas con el de un índice de referencia compuesto, como parte de la evaluación de la gestión de estos activos, en el 2023 se obtuvo un interés superior en 24 p.b. al de referencia. Cabe destacar que el rédito de las RIN obtenido en el 2023, más que compensa los resultados en los dos periodos anteriores (-0,1% y -0,7% en 2021 y 2022, respectivamente).

¹⁴ El DEG es un activo de reserva creado por el FMI, cuyo valor se basa en una cesta de cinco monedas: el dólar estadounidense, el euro, el renminbi chino, el yen japonés y la libra esterlina.

¹⁵ Por el plazo y la moneda en que se colocan las reservas las tasas que más influyen en su retorno son la de tres meses y la de los bonos del Tesoro estadounidense a 2 años, ambas influenciadas por las tasas de la Reserva Federal. Esta entidad, incrementó su tasa de referencia en 525 p.b. en el lapso marzo de 2022 – julio 2023, dadas las presiones inflacionarias y los niveles de desempleo en mínimos históricos.

5. Medidas relativas a la estabilidad financiera

El Sistema de Intermediación Financiera Regulado (SIFR) está constituido por los intermediarios financieros, los participantes en el mercado de valores, el sistema nacional de pensiones y el mercado de seguros. Conjuntamente estos actores mantuvieron activos por el equivalente al 91,7% del PIB en 2023 (95,8% en 2022)¹⁶.

Por la importancia del sistema financiero y sus implicaciones para la estabilidad macroeconómica del país, el artículo 2 de la Ley N.º7558 establece como objetivo subsidiario de esta entidad el promover un sistema de intermediación financiera estable, eficiente y competitivo.

Ante los resultados mixtos que se observaron en el entorno externo e interno, el SIFR estuvo caracterizado por condiciones adecuadas de solvencia y liquidez, y destacan los siguientes resultados en el 2023 (Ver Cuadro 2):

- a. El Indicador de Suficiencia Patrimonial (ISP) promedio mejoró en casi 1 p.p. al ubicarse en 18,6%. Incidió en lo anterior el cambio normativo en el registro del capital y la apreciación del colón, que si bien implicó pérdidas cambiarias para algunos intermediarios financieros éstas fueron más que compensadas con la disminución que generó en el valor expresado en colones del activo ponderado por riesgo en moneda extranjera (ME).
- b. El indicador de rentabilidad nominal sobre el patrimonio promedio se ubicó en 4,4% a diciembre pasado, 2,8 p.p. menos respecto a igual mes de 2022 y muy similar al registrado en diciembre 2020 (4,6%).

Esta disminución se asocia con la apreciación del colón, en especial para los bancos privados, debido a que la mayoría mantiene activos mayores a los pasivos en moneda extranjera.

Además, la preferencia de las captaciones de mayor plazo llevó a un mayor costo relativo del pasivo, dado que, usualmente, a mayor plazo de la captación de fondos, corresponde una mayor tasa de interés.

- c. En general, los indicadores de calidad de la cartera crediticia registraron una relativa estabilidad, favorecida por el crecimiento de la actividad económica y la disminución en la tasa de desempleo.

El indicador de mora amplia del SIFR se ubicó en 11,0% y el indicador para el Sistema Bancario Nacional (SBN) en 11,5% (ambos menores en 0,2 p.p. a los del 2022).

Esta caída estuvo determinada por la reducción en la morosidad en moneda extranjera (13%, menor en 1,2 p.p.), toda vez que la mora en moneda nacional aumentó durante el último año (10,5%, mayor en 0,5 p.p.).

Asimismo, el SIFR mantuvo una holgura en las estimaciones con respecto a la cartera crediticia en mora de alrededor del 90%, similar a los dos años previos.

- d. El crédito en moneda nacional (MN) otorgado por el SIFR al sector privado mostró una desaceleración durante el 2023 (5,1% en promedio, contra 7,4% del 2022). En

¹⁶ Los activos totales del SIFR crecieron alrededor de 0,8% en 2023 y el PIB creció en términos nominales un 5,0%.

contraposición, el crédito en ME creció, en promedio, 7,3% (-0,5% en el 2022), impulsado mayoritariamente por el crédito a deudores con cobertura cambiaria, cuyo crecimiento a diciembre de 2023 fue de un 17,6%¹⁷.

- e. Las condiciones de liquidez en el 2023 fueron adecuadas. El Indicador de Cobertura de Liquidez, tanto en MN como ME, registró razones en torno a dos veces el exigido prudencialmente (1 vez) y en niveles similares a los del 2022.

Cuadro 2. Indicadores financieros seleccionados de los intermediarios financieros regulados ^{1/}

Indicador	Dic-22	Dic-23
Suficiencia patrimonial (%)	17,7	18,6
Compromiso patrimonial (%)	-5,7	-6,1
Indicador de Cobertura de Liquidez MN (veces)	2,0	2,2
Indicador de Cobertura de Liquidez ME (veces)	2,3	2,2
Indicador de calce a 3 meses MN (veces)	1,5	1,6
Indicador de calce a 3 meses ME (veces)	1,5	1,8
Morosidad mayor a 90 días y cobro judicial respecto a cartera directa (%)	2,2	2,0
Mora amplia agregada (%)	11,2	11,0
Estimaciones crediticias respecto a mora mayor a 90 días y cobro judicial (%)	1,9	1,9
Rentabilidad nominal sobre el patrimonio promedio (%)	7,2	4,4
Crecimiento interanual del crédito al sector privado MN (%)	8,0	4,7
Crecimiento interanual del crédito al sector privado ME (%)	2,2	11,1

^{1/} El crecimiento del crédito al sector privado en moneda extranjera no contempla efecto de tipo de cambio.

Fuente: Banco Central de Costa Rica con datos de Sugef.

Las pruebas de tensión realizadas por el BCCR a las entidades bancarias¹⁸, con datos del balance a junio 2023, mostraron una capacidad adecuada para absorber choques adversos y severos en los riesgos de crédito¹⁹, de mercado²⁰, de liquidez²¹, refinanciamiento y liquidación, así como para el riesgo de contagio que resulta de las interconexiones activas y pasivas entre entidades.

De esta manera, el SBN presentó condiciones adecuadas de solvencia y liquidez y las pruebas de tensión mostraron una resistencia aceptable desde el punto de vista regulatorio y, en general, similar a la observada en el 2022 para el riesgo de crédito, mercado y liquidez.

¹⁷ Luego de varios años de contracción, desde mediados de 2023 se observa un repunte en el crédito en ME otorgado a deudores con exposición cambiaria (variación de 6,6% a diciembre pasado).

¹⁸ El BCCR realiza pruebas de tensión con enfoque macroprudencial, conocidas como "Top-Down" (De arriba hacia abajo). Su objetivo es identificar fuentes de vulnerabilidad y riesgo sistémico, para valorar su capacidad de resistencia a escenarios adversos y mejorar el seguimiento periódico. Los escenarios utilizados en las pruebas de tensión consideran choques adversos con baja probabilidad de ocurrencia, pero factibles, en variables determinantes de los diferentes riesgos a los que se encuentra expuesto el sistema bancario, principalmente de crédito, liquidez y mercado.

¹⁹ En el riesgo de crédito, el escenario adverso simulado reveló que si bien el ISP podría disminuir en torno a 2,6 p.p. en doce meses, este indicador de solvencia estaría por encima del mínimo regulatorio.

²⁰ Las pruebas de tensión de riesgo de mercado identificaron que el choque adverso simulado no compromete regulatoriamente el ISP, ya que se ubicaría en 14,1% (reducción de 1,6 p.p.).

²¹ Los ejercicios de tensión de liquidez mostraron una resistencia aceptable al simular un incremento en las salidas esperadas de efectivo, tanto en MN como en ME (un tercio de los depósitos bancarios con vencimiento menor o igual a 30 días), pues el ICL se mantuvo igual o por encima del nivel normativo (1,0 vez en colones y 1,1 veces en dólares).

Estos resultados, obedecen en parte a algunas medidas implementadas, entre ellas:

- a. Fortalecimiento de la red de seguridad financiera con mecanismos más precisos de seguimiento de los riesgos financieros, mayor alcance de las pruebas de tensión (variables, escenarios y sectores) y el crecimiento, aunque incipiente, del Fondo de Garantía de Depósitos.
- b. Aprobación por parte de la Comisión de Estabilidad Financiera de un plan de comunicación para atender tensiones o crisis en el sistema financiero nacional.
- c. Nueva definición para identificar a los deudores expuestos al riesgo cambiario y mejora en la objetividad de los atributos que determinan dicha condición.
- d. Autorización temporal a las entidades del SIFR para realizar modificaciones adicionales a las condiciones contractuales de los deudores (arreglos de pagos), y suavizar el impacto en las estimaciones crediticias del aumento en las tasas de interés, pero sin afectar la adecuada revelación de los riesgos.
- e. Declaración de interés público del ISP y los resultados de las pruebas de tensión, como parte de la promoción de la disciplina de mercado (Pilar 3 Basilea), así como permitir el acceso a información crítica para la toma de decisiones de ahorro²².
- f. Aprobación por parte del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif), a partir de octubre del 2023, de incrementos en los cargos adicionales de capital aplicados en los créditos de consumo que superen plazos mayores a cinco años, con el objetivo de evitar sobreendeudamiento de los agentes económicos.

El Conassif, además, aprobó normativas para fortalecer las condiciones de estabilidad financiera, entre las que destacan las reformas a los reglamentos de Información Financiera (Acuerdo Conassif 6-18), sobre Cálculo de Estimaciones Crediticias (Acuerdo Conassif 14-21) y sobre el Centro de Información Crediticia (Acuerdo Sugef 7-06), así como las modificaciones al Reglamento sobre suficiencia patrimonial de grupos y conglomerados financieros (Acuerdo Conassif 3-16)²³.

En lo referente al margen de intermediación financiera, la reducción en la TPM aplicada entre el primer trimestre del 2023 y marzo pasado se ha manifestado con mayor intensidad y completitud en las tasas de interés pasivas negociadas (TPN), más no en las tasas activas (TAN).

En este periodo, dado el comportamiento de las tasas de interés del sistema financiero, la aproximación del margen de intermediación financiera calculado a partir de la brecha entre la TAN y la TPN, se ubica en promedio en 6 p.p., valor similar al registrado en el periodo caracterizado por una política monetaria expansiva (2019-2021)²⁴.

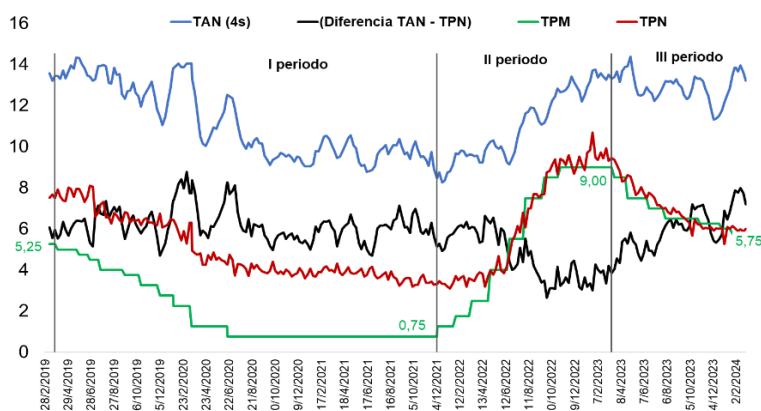
²² El Conassif dispuso que la Sugef publicará en su sitio web el resultado del indicador de solvencia y el valor simulado que resulta de las pruebas de tensión, lo cual ocurrió el 30 de abril de 2023.

²³ El Anexo 1 incluye un detalle de las reformas de regulación que adoptó el Conassif en el 2023 para el mejoramiento del marco normativo microprudencial.

²⁴ Esta aproximación sencilla del margen de intermediación financiera registró valores en torno a 6 p.p. entre el 2019 y el 2021, periodo de clara postura monetaria expansiva. En ese lapso, la TPM bajó a mínimos históricos (0,75%), se redujo temporalmente la tasa de encaje para operaciones en moneda nacional (de 15% a 12%) y, con fines macroprudenciales, se otorgó crédito al sistema financiero por \$826 mil millones en condiciones financieras muy

Es decir, la diferencia entre tasas activas y pasivas se incrementó, en este ciclo de reducción de tasas, lo cual es coherente con la percepción de los deudores y ahorrantes de que a pesar de la significativa reducción de la TPM acordada por el BCCR, ello no se ha transmitido de forma significativa al costo del crédito, pero sí al rendimiento del ahorro nacional (Gráfico 3).

Gráfico 3. TPM, tasas del SFN en colones (en porcentajes) y diferencia TAN y TPN (en p.p.)^{1/}



^{1/} Información al 20/3/2024.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

6. Sistemas de pago

Los sistemas de pago y de liquidación de valores agrupan un conjunto de instrumentos de pago como el efectivo, los cheques, las tarjetas de pago, las transferencias electrónicas y los valores. Estos sistemas desempeñan una función crítica en la actividad económica del país y en la eficiencia del sistema financiero, por lo cual es importante que sean gestionados en forma ágil y segura.

El artículo 2 de la Ley Orgánica del BCCR establece como uno de sus objetivos subsidiarios “promover la eficiencia del sistema de pagos internos y externos y mantener su normal funcionamiento”.

Los artículos 3 y 11 del Tratado sobre Sistemas de Pago y de Liquidación de Valores de Centroamérica y República Dominicana disponen la obligación del BCCR de determinar cuáles sistemas de pago y de liquidación de valores deben ser catalogados de importancia sistémica para su debida protección y vigilancia.

En atención a esta obligación, el Reglamento del Sistema de Pagos reconoce como sistemas de pago y de liquidación de valores de importancia sistémica al Sistema Nacional de Pagos Electrónicos (Sinpe)²⁵, los sistemas operados por la Bolsa Nacional

favorables y con el fin de que esos recursos fueran canalizados a hogares y empresas afectadas por las implicaciones económicas adversas de la pandemia del COVID-19.

Posteriormente, la evolución de la inflación y de sus perspectivas llevó a medidas monetarias restrictivas, manifestadas en incrementos graduales en la TPM (hasta alcanzar 9% en octubre del 2022) y en el retorno de la tasa de encaje en colones a 15% en julio del 2022. En este lapso, el aumento en la TPN fue más que proporcional que el aplicado en la TAN, y esta aproximación de margen de intermediación bajó, en promedio, en 1,6 p.p.

²⁵ El Sinpe es una plataforma electrónica operada por el BCCR para liquidar transacciones sobre las cuentas de fondos que mantienen las entidades en el BCCR y, de forma interbancaria, entre cuentas de fondos de terceros abiertas en las entidades financieras. En el 2023 contó con 115 participantes que incluyen, además del BCCR, 13 bancos comerciales, 2 bancos creados por leyes especiales, 2 mutuales de ahorro y préstamo, 14 puestos de bolsa,

de Valores, los sistemas que realizan el procesamiento y liquidación de las transacciones en cajeros automáticos y compra en comercios por medio de redes de puntos de venta (fundamentalmente con tarjetas de crédito y débito y aplicaciones móviles), y el Sistema de Pago Electrónico en el Transporte Público.

Como parte de sus funciones de vigilancia, el BCCR estudia el comportamiento de los instrumentos de pago provistos por las entidades financieras del país, para construir un perfil del grado de desarrollo de los sistemas de pago y liquidación de valores costarricenses.

Seguidamente se presentan algunos indicadores que caracterizan el desempeño de los sistemas de pagos en 2023:

- a. El saldo de los billetes y monedas en circulación aumentó en 3,0% para ubicarse al término del año en ₡1,5 billones (3,3% del PIB, similar a la del año previo). El 70,6% de los billetes y monedas en circulación estuvo en poder del público.
- b. Se liquidaron 859,2 millones de operaciones por medio de los canales de banca digital (46,8% más que en el 2022)²⁶. Esta cantidad equivale a 163 transacciones per cápita (51 transacciones más por persona).
- c. De los servicios de banca digital destacó el monedero bancario Sinpe-Móvil, por medio del cual se liquidaron 506,2 millones de transferencias (36% más que en 2022). En promedio, cada usuario activo envió casi 15 transferencias al mes en el 2023, para un total de 187 transferencias en el año.
- d. El valor de los pagos liquidados por medio de Sinpe creció 11,3% debido, principalmente, al aumento de los saldos negociados en el MIL, el Monex y la colocación directa de valores. El valor liquidado en Sinpe equivale a 14,0 veces el valor del PIB, de forma que cada 17,8 días hábiles se movilizó el equivalente al total de la producción del 2023. En promedio, cada día hábil se movilizan ₡2.643 miles de millones.
- e. La inclusión financiera se mantuvo en el 2023. Según los registros del servicio Padrón Único de Cuentas del Sinpe, el 89,8% de la población costarricense mayor de 15 años dispuso de al menos una cuenta de fondos en el sistema financiero formal²⁷. Es importante resaltar que el porcentaje de bancarizados no muestra diferencias significativas de género (90,0% las mujeres y 89,6% los hombres).

Finalmente, en el 2023 se tomaron las siguientes medidas:

- a. Norma Técnica de Requisitos de Ciberseguridad para participar en el Sinpe. Esta norma amplía el alcance de los controles de seguridad de la información que transita por medio del Sinpe, y extiende el radio de acción hasta ciertas áreas tecnológicas propias de las entidades participantes de esta plataforma; con ello busca fortalecer la red de seguridad del sistema y prevenir riesgos de ciberataques.

25 cooperativas de ahorro y crédito, 6 operadoras de pensiones, 5 compensadores externos, 14 entidades de gobierno, 29 proveedores de servicios de pago y otros, además de 4 bancos extranjeros.

²⁶ Los usuarios del sistema financiero costarricense pueden realizar operaciones por medio de los distintos canales de banca digital: banca por Internet, banca móvil, banca celular y banca telefónica.

²⁷ En el 2023 alrededor de 133 mil personas ingresaron al sistema financiero formal.

La norma es de acatamiento obligatorio para los afiliados al Sinpe, pero según los servicios particulares que cada afiliado tiene autorizados, de manera que la rigurosidad de los controles está determinada por el nivel de exposición que tienen los servicios por medios digitales. La fecha máxima de cumplimiento de estas disposiciones es el 30 de junio de 2024.

- b. Aplicación del plan piloto para el cobro y liquidación del pago electrónico en el transporte público modalidad autobús (Sinpe-TP). Permitió la liquidación de 4,8 millones de pagos por ₡1.917 millones en 12 empresas autobuseras que tienen instalados 405 equipos de lectura (validadores), así como pasajes de tren.

Se espera que en el bienio 2024-2025 se instalen aproximadamente 3.000 validadores (equipos de lectura de tarjetas para la modalidad de transporte) en la fase de desarrollo del servicio y al 2027 los restantes 2.000 validadores hasta completar la totalidad de la cobertura en el territorio nacional.

- c. Una nueva versión del Reglamento del Sistema de Tarjetas de Pago, en cumplimiento del literal c), artículo 16 de la Ley de Comisiones Máximas del Sistema de Tarjetas de Pago, N.º 9831. Los principales cambios incluyen:
 - Revisión del procedimiento de reclamo del usuario ante el emisor y la devolución de fondos por transacciones de pago no autorizadas por el usuario.
 - Reducciones en las comisiones máxima de adquierecia e intercambio para operaciones de pago locales, para ubicarlas en 1,95% y 1,25% respectivamente. Estas comisiones aplican desde el 19 de febrero de 2024.
 - Aumento en el límite máximo de la comisión mensual aplicable a las terminales punto de venta, de ₡12.500 a ₡14.000, ante el incremento en los costos de la tecnología.

Se estima que la nueva regulación generaría un ahorro neto de ₡2.875 millones para los comercios afiliados, en línea con el objetivo del menor costo posible para los usuarios establecido en la Ley N.º 9831.

- d. Continuó con el cambio de los billetes de sustrato de algodón por billetes con sustrato de polímero para aumentar su vida útil, de manera que se genere ahorro en el costo de emisión y se reduzca la tasa de falsificación. En el 2023 se sustituyó el 100% de las fórmulas de ₡2.000, ₡5.000, ₡10.000 y ₡20.000 y el 66% de las de ₡1.000 para las series A y B.
- e. Colocación de las nuevas monedas de ₡500, con temas alusivos a los 175 años de la Fundación de la República y a los 75 años de la Abolición del Ejército.

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

El BCCR analizó diversos proyectos de ley consultados por la Asamblea Legislativa, entre los que destacan iniciativas relacionadas con la gestión y administración de los fondos de pensiones, reformas a las leyes constitutivas de algunos bancos públicos y las que

procuran la sostenibilidad de las finanzas públicas mediante el financiamiento externo para mejorar la gestión fiscal. El anexo 2 incluye los proyectos de ley analizados por la Junta Directiva.

En materia de endeudamiento público, los artículos 106 de la Ley N.º 7558 y 7 de la Ley N.º 7010 disponen que cuando las entidades públicas, excepto los bancos del Estado requieran financiamiento interno o externo, deberán solicitar el dictamen previo del Banco Central, el cual es vinculante.

En el 2023 el BCCR analizó 3 solicitudes de endeudamiento externo con organismos internacionales (ver detalle en el anexo 3), con el objetivo de financiar proyectos de inversión y gestionar los riesgos de catástrofes en la infraestructura pública.

8. Otras labores realizadas durante el 2023 y lo que transcurre del 2024

8.1 Proyectos estratégicos

La automatización de las Estadísticas de Comercio Exterior de Bienes (CEB)²⁸ y del Cuadro de Oferta y Utilización²⁹, así como las mejoras en los Indicadores Económicos a partir de Información Electrónica³⁰, del Sistema de Divulgación de Datos Económicos³¹ y la Integración de las Estadísticas Monetarias y Crediticias³² buscaron durante el 2023 incrementar el aprovechamiento de las plataformas tecnológicas que permiten procesar, analizar y divulgar los indicadores económicos en el sitio web del BCCR.

Lo anterior, de manera que se cumpla con lo establecido en su Ley Orgánica y con el Plan Estratégico institucional, particularmente en lo relativo a transformación digital y comunicación.

8.2 Sistema Nacional de Pago Electrónico en el Transporte Público (Sinpe-TP)

El Sinpe-TP es una plataforma de pagos gestionada por el BCCR que ofrece a los usuarios del transporte público colectivo una experiencia de pago moderna, amigable e inclusiva. El proyecto finalizó en abril del 2023, con la integración de la pasarela de pagos del proveedor LittlePay con los bancos adquirentes (Banco Nacional y Banco de San José), el Sistema Central de Recaudo y la Certificación de Seguridad PCI DSS a la infraestructura de servicios de Sinpe-TP.

²⁸ Se estableció un repositorio para las estadísticas de comercio exterior, que redujo los tiempos de carga, validación y corrección de los datos, y permite disponer de las cifras con un día de rezago.

²⁹ Entraron en funcionamiento los módulos que contemplan correcciones propias de la producción estadística y su adecuado funcionamiento en el sistema, el módulo de cargas de importaciones y exportaciones desde el sistema CEB y correspondiente al procesamiento, cálculo, cierres, notificaciones, correcciones y seguridad relacionados con los balances entre oferta y utilización.

³⁰ Se estandarizó la clasificación de la actividad económica de las unidades jurídicas, se depuró y corrigieron los códigos del Catálogo de bienes y servicios para uso tributario y de Cuentas Nacionales (Cabys) asignados en los comprobantes electrónicos y se calcularon índices de precio para 100 productos del Cabys.

³¹ Inició la fase de desarrollo tecnológico de nuevas herramientas, por ejemplo, la creación de estructura temática para cuadros, la verificación de reglas de accesibilidad y el uso de controles de interfaz de usuario.

³² Se concluyó con la clasificación de las inversiones (tenencia de títulos valores) de los intermediarios supervisados y se buscó mejorar la precisión de la clasificación sectorial de los instrumentos negociados en el MIL y de los Depósitos Electrónicos a Plazo.

Como instrumento para el cobro de pasajes, el sistema utiliza los dispositivos de pago (tarjetas de débito, crédito o prepago, así como calcomanías, llaveros, relojes de pulsera, brazaletes, anillos entre otros) que dispongan de un microprocesador criptográfico con el estándar Europay-MasterCard-VISA (EMV) y la tecnología de pago por proximidad (contactless), emitidos bajo las marcas internacionales de tarjetas (principalmente, VISA, MasterCard y American Express) y asociados a las cuentas de fondos que mantienen los depositantes, en sus entidades financieras, sean nacionales o extranjeras.

Con la implementación de este servicio el Banco Central ofrece facilidades de pago a la sociedad costarricense, con impactos directos sobre la eficiencia y seguridad de las transacciones que se realizan en la actividad del transporte público masivo de personas, al reducir los costos en la logística que implica el uso del efectivo, la promoción de hábitos de pago electrónico y el apoyo para contar con información basada en la demanda efectiva de los servicios de transporte público y mejorar entre otras cosas el esquema de establecimiento de tarifas en dichos servicios.

8.3 Cumplimiento de los acuerdos con el Fondo Monetario Internacional

En el informe del 21 de diciembre del 2023, el directorio ejecutivo del FMI señaló la conclusión de la quinta revisión del Servicio Ampliado y de la segunda revisión del Servicio de Resiliencia y Sostenibilidad (SRS), así como la consulta del Artículo IV para Costa Rica³³.

En lo que respecta a la quinta revisión del Servicio Ampliado, el FMI señaló:

- a. El cumplimiento del Criterio Cuantitativo de Desempeño de nivel mínimo de reservas internacionales.
- b. En las revisiones de junio y setiembre del 2023, la inflación se ubicó por debajo de las bandas definidas en la Cláusula de Consulta de Política Monetaria. Según las condiciones del acuerdo con el FMI, el BCCR explicó las razones de este resultado y la respuesta de política³⁴.
- c. En cuanto a las reformas estructurales evaluadas por el FMI, se informó un retraso en el avance de la reforma a la Ley Orgánica del BCCR, que busca fortalecer su autonomía operativa y el marco de gobierno corporativo.

En el marco de la segunda revisión del SRS, el Banco Central fue evaluado en el cumplimiento de varias medidas de reforma para la obtención de reservas más verdes y el fortalecimiento de la resiliencia del sector financiero, con los siguientes resultados:

- a. La creación de un repositorio con información para analizar el impacto del cambio climático en el sistema financiero.
- b. La publicación de indicadores del grado de verdor (“enverdecimiento”) de las reservas internacionales.

³³ Mayor detalle en [“Costa Rica: 2023 Article IV Consultation, Fifth Review Under the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility, Second Review Under the Resilience and Sustainability Facility, and Request for Modification of Reform Measure”](#)

³⁴ La Cláusula de Consulta de Política Monetaria definen dos bandas. La desviación de la banda interna genera una consulta por parte del “Staff” del FMI mientras que en la banda externa la consulta proviene del Consejo Directivo de este Organismo Internacional.

- c. La aprobación de normativa relacionada con la gestión de riesgos socioambientales y de cambio climático en los portafolios de crédito por parte del Conassif.
- d. El avance en el desarrollo de metodologías para considerar los efectos del cambio climático sobre el sistema bancario en las pruebas de tensión, basadas en datos agregados que incorporen esos nuevos riesgos en los parámetros de riesgo de crédito.

8.4 Acciones estratégicas en la dimensión ambiental

El BCCR en concordancia con los compromisos plasmados en el Plan Estratégico 2020-2023³⁵, adoptó durante el año anterior un conjunto de medidas en las dimensiones ambiental, social y económica, que constituyen los primeros pasos en la construcción de un sistema de gestión de la responsabilidad social y sostenibilidad, alineado con los objetivos de desarrollo sostenible fijados por la Organización de las Naciones Unidas y las materias fundamentales desarrolladas en la norma ISO 26000.

Seguidamente se resumen las acciones relevantes adoptadas en el ámbito ambiental:

A. Mediciones ambientales en la gestión de las reservas internacionales.

El BCCR, dada la incorporación de consideraciones ambientales en su gestión de política macroeconómica, ha continuado con la medición del verdor de sus reservas internacionales. Dado el compromiso del adquirido en el 2022, en el 2023 realizó nuevamente la publicación de la “Intensidad de Carbono Promedio Ponderada” (WACI, por sus siglas en inglés)³⁶.

El Banco mantiene su compromiso de mejorar continuamente sus mediciones ambientales y avanzar en la incorporación efectiva en la gestión de reservas, conforme se fortalezca el consenso en el mercado sobre indicadores ambientales y su eficacia.

La medición de carbono en las reservas se presenta con dos resultados: a) el primero mide la huella de carbono que tienen los activos de reserva colocados en entidades financieras o corporativas como proporción de los ingresos de esas entidades; b) el segundo mide la huella de carbono de las tenencias de títulos valores en emisores soberanos como proporción de su producto interno bruto (Cuadro 3).

Cuadro 3. Intensidad media ponderada de carbono

Al 31 de diciembre de cada año

Tipo de emisor	2022	2023
Emisores no soberanos (toneladas CO2e / Ingresos)	28,4	17,8
Emisores soberanos (toneladas CO2e / PIB)	261,6	243,8

Fuente: Elaborado a partir de datos de MSCI ESG Research. 2022-2023

Nota: Cobertura del 91%.

³⁵ En el artículo 7 del acta de la sesión 6137-2023 de la Junta Directiva del BCCR, celebrada el 24 de agosto del 2023, se aprobó la extensión a la vigencia del plan estratégico de la entidad durante el 2024, periodo en el cual se desarrollará el nuevo ejercicio de planificación estratégica.

³⁶ La métrica ambiental WACI es el indicador recomendado por el Grupo de Trabajo sobre “Divulgaciones Financieras Relacionadas con el Clima” y la “Red de Bancos Centrales y Supervisores para el Enverdeamiento del Sistema Financiero” para evaluar la huella de carbono de una cartera de inversiones.

Los resultados muestran una disminución en la intensidad de carbono promedio ponderada en 2023, lo cual se atribuye a la reducción de este indicador en los emisores con mayor participación en las reservas.

B. Cuentas ambientales

El BCCR trabajó durante el 2023 en la actualización de las cuentas de Agua, de Energía y de Flujo de Materiales.

Las cuentas de Agua y Energía se estimaron hasta el 2021, mientras que la de Flujo de Materiales se actualizó hasta el 2022. Para estos cálculos se incorporaron procesos de automatización en la consulta de información básica y su visualización por parte del usuario final.

Asimismo, se realizó la Encuesta de Gasto en Protección Ambiental del sector privado para el 2022 con representatividad nacional³⁷.

Adicionalmente, el BCCR se convirtió en un miembro oficial del Comité Técnico Interinstitucional de Estadísticas del Agua, proceso fundamental para la construcción de la Cuenta de Agua e indicadores relacionados.

8.5 Cálculo de tasas máximas de interés (artículo 36 bis de la Ley N.º7472)

La reforma al artículo 36 de la Ley de Promoción de la Competencia y Defensa Efectiva del Consumidor, N.º7472, le encomendó al BCCR calcular las tasas anuales máximas de interés de todo tipo de crédito y microcrédito en colones, dólares estadounidenses y otras monedas.

Las tasas máximas son calculadas y publicadas en La Gaceta y en el sitio web del BCCR³⁸ en la primera semana de los meses de enero y julio de cada año desde julio 2020. El siguiente cuadro presenta la actualización de las tasas máxima de interés en 2023 y en enero pasado.

Cuadro 4: Tasas anuales máximas de interés
- En porcentajes -

Tipo de tasa de interés	Ene-22	Jul-22	Ene-23	Jul-23	Ene-24
Todo tipo de crédito (salvo microcréditos)					
Colones	33,44	33,41	35,51	38,16	38,55
Dólares	27,98	27,72	28,71	30,27	30,53
Microcréditos					
Colones	47,27	47,23	50,16	53,83	54,37
Dólares	39,69	39,32	40,70	42,86	43,23
Créditos en otras monedas	5,86	5,68	6,34	7,38	7,56

Fuente: BCCR.

³⁷ Para la consulta de esta información se cuenta con el apoyo del Ministerio de Hacienda, en el marco del Estudio Económico de Empresas.

³⁸ Ver publicación de las [Tasas anuales máximas de interés](#).

9. Objetivo, medidas de política y proyecciones macroeconómicas para 2024

El Banco Central presenta, en sus informes de política monetaria, la revisión de sus proyecciones macroeconómicas en enero, abril, julio y octubre de cada año.

En el Informe de Política Monetaria correspondiente a enero pasado³⁹ la Junta Directiva del BCCR reafirmó su compromiso con la estabilidad de precios, como condición necesaria, para la estabilidad macroeconómica y pilar del crecimiento económico. Por ello mantuvo la meta de inflación en 3%, con un rango de tolerancia de ± 1 p.p.

En materia de política señaló que, basado en el análisis prospectivo hará los ajustes requeridos en la TPM para que la inflación retorne a valores coherentes con esa meta y que gestionará la liquidez del sistema financiero con el fin de reducir los excesos monetarios y evitar que su persistencia genere presiones inflacionarias adicionales.

Igualmente, buscará mejorar la comunicación con el público, para facilitar el entendimiento de la coyuntura macroeconómica y de los elementos que sustentan las decisiones del BCCR en materia monetaria, cambiaria y de temas relativos al sistema financiero.

Acorde con lo dispuesto en su Ley Orgánica, el BCCR participará en el mercado cambiario con el fin de atender los requerimientos propios y del SPNB, así como para mitigar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio.

Además, continuará con el análisis de eventuales cambios operativos que procuren el mejor funcionamiento de este mercado y con ello, contribuir al proceso ordenado de formación de precios.

Particularmente, de las proyecciones macroeconómicas para el 2024-2025 contenidas en ese Informe destaca lo siguiente:

- a. Las perspectivas para la economía mundial señalan un crecimiento modesto, en torno al 3,0% anual y por debajo de su nivel promedio histórico; en ello incide el bajo dinamismo del comercio internacional, los conflictos geopolíticos y las condiciones financieras restrictivas. Lo anterior, en un contexto de inflación a la baja, influida por el nivel de las tasas de interés de política monetaria y de una relativa estabilidad en los precios internacionales de las materias primas.
- b. La economía nacional crecería en promedio 4,0% anual, impulsada principalmente por la demanda interna y por las actividades económicas de servicios empresariales, manufactura, hotelería y restaurantes y comercio.

El PIB se ubicaría cerca de su nivel potencial, por lo que no se estiman presiones inflacionarias significativas por el lado de la demanda.

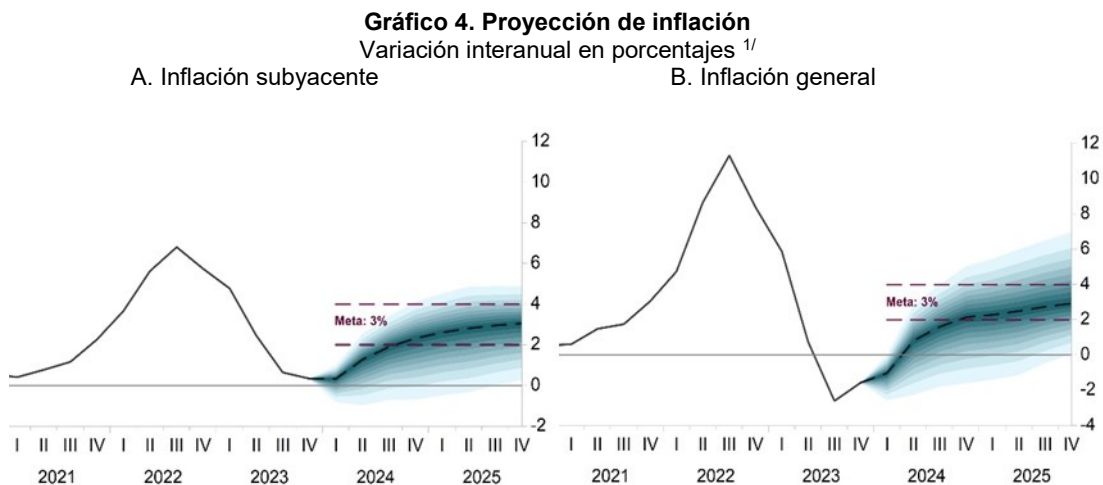
- c. El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se ubicaría en promedio, en 1,8% del PIB anual, con lo cual continúa la tendencia de reducción del desequilibrio en las transacciones con el resto del mundo, como resultado, en buena medida, del proceso de fortalecimiento de las exportaciones de servicios.

³⁹ Para mayor detalle consultar el documento [Informe de Política Monetaria de enero de 2024](#).

- d. El ahorro externo estimado permitiría financiar esa brecha y mantener el nivel de reservas internacionales dentro del rango considerado como adecuado. Destaca el financiamiento externo que recibiría el Gobierno General durante el bienio por un monto promedio cercano al 3,3% del PIB, tanto por colocaciones de títulos valores en el exterior, como de préstamos de apoyo presupuestario y vinculados a proyectos de inversión pública.
- e. De acuerdo con las previsiones del Ministerio de Hacienda, continuarán los esfuerzos del Gobierno Central para generar superávits primarios, necesarios en el proceso de consolidación fiscal. Los resultados primario y financiero como proporción del PIB se ubicarían en 1,9% y -3,1%, respectivamente, en el 2024, y 2,3% y -2,4% en el 2025, en igual orden.
- f. Se estima que la inflación general y la subyacente retornen al rango de tolerancia alrededor de la meta en los próximos 12 meses y que la inflación general permanezca en valores negativos durante el primer trimestre del año en curso.

Lo anterior llevaría a que, en términos interanuales, la inflación general se ubicaría en valores positivos en el 2024 y en el rango de tolerancia con respecto a la meta en el 2025. (Gráfico 4).

- g. El ahorro financiero y el crédito al sector privado aumentarían de acuerdo con el crecimiento real previsto para la actividad económica y la meta de inflación. De esta manera, la liquidez total crecería en torno a 7,0% anual en el periodo de proyección, lo que permitiría un crecimiento anual del crédito al sector privado en torno a 6,0% en cada año.



^{1/} Los gráficos muestran las bandas de predicción de la inflación subyacente y de la inflación general medida por el Índice de Precios al Consumidor a lo largo del horizonte de proyección. Son proyecciones condicionales; es decir, toman en consideración las posibles reacciones de política monetaria que pudieran presentarse a lo largo del horizonte de proyección. 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.

Como es usual en toda proyección macroeconómica, el BCCR señaló que existen factores de riesgo asociados con la evolución del contexto externo y local que, de

materializarse, provocarían un desvío en la inflación hacia arriba (riesgos al alza) o hacia abajo (riesgos a la baja) con respecto al proyectado.

De los riesgos al alza destacan choques de oferta de origen externo (vinculados con conflictos bélicos, por ejemplo), una mayor demanda de divisas en el mercado local por parte de los agentes económicos ante cambios significativos en sus portafolios de inversión y las condiciones climáticas adversas (entre ellas, el fenómeno El Niño)⁴⁰.

De los riesgos a la baja sobresalen un menor crecimiento de nuestros principales socios comerciales, un traspaso más lento de los ajustes de la TPM a las tasas de interés del sistema financiero y un periodo más prolongado de deflación.

⁴⁰ Es importante señalar que el precio promedio del transporte por contenedor aumentó desde *USD* 1.365 registrado el 31 de diciembre pasado a *USD* 3.351 el 25 de febrero del año en curso (incremento de 145%), debido principalmente a las tensiones geopolíticas en el Mar Rojo y efectos del cambio climático (Canal de Panamá y Canal de Suez).

10. Anexos

Anexo 1: Modificaciones normativas del Conassif en el 2023

i. Aplicable a intermediarios financieros

Reglamento	Detalle
1. Modificación del Reglamento sobre administración integral de riesgos (Sugef 2-10).	Modifica la periodicidad para el envío de información sobre incidentes de riesgo operativo, con el propósito de mejorar la oportunidad en los flujos de información y consecuentemente incorporarla oportunamente en los procesos de supervisión.
2. Reglamento para implementar planes de recuperación y planes de resolución en las entidades supervisadas (Sugef 23-23).	Establece los requerimientos mínimos en la elaboración de sus planes de recuperación y del informe descriptivo ante una posible resolución,
3. Regulación Proporcional para Cooperativas de Ahorro y Crédito Supervisadas (Sugef 25-23).	Aplicará a las cooperativas de ahorro y crédito con activos netos menores a ¢80.000 millones. Si alguna de estas entidades: i) conforman un grupo financiero, ii) opera con derivados, iii) solicita autorización para ejercer las actividades a que refiere el artículo 4 de la Ley Regulación de Intermediación Financiera de Organizaciones Cooperativas, Ley 7391, o iv) su exposición en moneda extranjera, tanto en activos como pasivos, sea igual o superior al 10% respecto al activo total o pasivo total; dicha cooperativa deja de ser regulada por este reglamento y en su lugar le aplicará en forma plena la normativa para cooperativas con activos netos por encima del valor establecido.
4. Modificación al Reglamento para la inscripción y desinscripción ante la Sugef de los sujetos obligados que realizan alguna o algunas de las actividades descritas en los artículos 15 y 15 bis de la Ley N.º7786 (Sugef 11-18).	Actualiza la norma para incorporar los riesgos evidenciados en los primeros tres años de su aplicación, así como el proceso de supervisión con base en riesgos que se realiza a las actividades y profesiones no financieras designadas en el artículo 15 bis de la Ley N.º7786 y sus reformas. Asimismo, amplía los criterios para eximir de inscripción a los sujetos obligados que ofrecen facilidades crediticias.
5. Modificación a: Reglamento sobre la suficiencia patrimonial de entidades financieras (Sugef 3-06); Reglamento para la Calificación de Deudores (Sugef 1-05); Reglamento de información financiera (Conassif 6-18); Reglamento sobre cálculo de estimaciones crediticias (Conassif 14-21); Reglamento para la	Redefine el concepto de la cuenta 139.02.M.04 (Componente Genérico para Cartera de Créditos-Transitorio), para que registre de forma transitoria el importe en exceso de estimaciones crediticias sobre el mínimo requerido, que se origine con la entrada en vigor de las modificaciones a la regulación sobre el cálculo de estimaciones crediticias. Asimismo, permite registrar los incrementos al cargo de capital por plazo para los créditos de consumo.

determinación y el registro de estimaciones contracíclicas (Sugef 19-16).	
6. Modificación Reglamento cálculo de estimaciones crediticias (Conassif 14-21) y Reglamento Centro de Información Crediticia (Sugef 7-06).	Modifica la calificación de riesgo para deudores que no mantengan autorización vigente para consultar su información en el Centro de Información Crediticia.
7. Modificación al Reglamento sobre Administración Integral de Riesgos (Sugef 2-10).	Incluye un apartado sobre administración de riesgos ambientales y sociales.
8. Modificación al Reglamento sobre el Indicador de Cobertura de Liquidez (Sugef 17-13).	Incorpora el Indicador de Financiamiento Neto Estable (IFNE) y modifica el cálculo del Indicador de Cobertura de Liquidez (ICL).
9. Modificación al Reglamento sobre la suficiencia patrimonial de entidades financieras (Sugef 3-06).	Simplifica la fórmula para determinar el “Importe Mínimo de Certificados de Aportación” y extiende hasta el 31 de diciembre de 2024, el factor de corrección en (3) tres para el cálculo del requerimiento patrimonial por riesgo de precio establecido en el artículo 23 “Requerimiento patrimonial por riesgo de precio” (de la versión vigente a esta fecha).

ii. Aplicable al mercado de seguros

Reglamento	Detalle
10. Reforma al Reglamento sobre Seguros Colectivos	Amplía los requerimientos de revelación de información en la documentación contractual, particularmente los asociados a prórrogas y derecho de modificación del intermediario de seguros. Adicionalmente, establece plazos de entrega de información a los asegurados ante modificación o terminación de la póliza colectiva; define requisitos procedimentales y de información para la migración de pólizas colectivas de seguros personales donde el beneficiario es tomador-acreedor y faculta a la aseguradora para otorgar el derecho de conversión a otra póliza a los asegurados de una póliza colectiva, en caso de modificación o terminación del contrato entre tomador y aseguradora que ampara esa última póliza.
11. Postergación de la entrada en vigor de las modificaciones normativas para ajustarse a la Norma Internacional de Información Financiera 17, Contrato de Seguros (NIIF 17) al 1° de enero de 2026.	La mayoría de las aseguradoras encontró dificultad para implementar estos cambios y presentar modelos paralelos de información, en forma precisa y confiable, a partir de octubre de 2023. Ello también implicaba un retraso en la revisión, prueba y verificación de la Superintendencia, incluida la calibración del modelo de suficiencia patrimonial y el

	garantizar la calidad de la información y de las estadísticas que se pudieran generar.
12. Modificación de los lineamientos del Superintendente para registro de productos.	Para ajustarse a los cambios en la reglamentación para productos autoexpedibles.
13. Guía de mejores prácticas para la gestión de riesgos relacionados con el cambio climático para entidades de seguros.	Para orientar a las entidades en el desarrollo de acciones para enfrentar y gestionar el cambio climático.
14. Acuerdos del superintendente relacionados con las disposiciones de remisión de información.	Modifica los lineamientos de remisión de información por parte de los supervisados en relación con: • Cartera y estimaciones crediticias de las aseguradoras cuyo objeto social les permite esta actividad, en consonancia con el Reglamento sobre el Cálculo de Estimaciones Crediticias. • Siniestralidad del Seguro Obligatorio Automotor (SOA): envío de información mediante un nuevo modelo del Sistema de Supervisión de Seguros. • Modificación de la forma de envío de los estados financieros auditados para sociedades corredoras mediante el Servicio de Ejecución de Estudios (EES), así como incorporación del informe de auditor externo sobre LC/FT/FPADM y definición de su forma de envío.

iii. Aplicable al mercado de valores

Reglamento	Detalle
15. Reformas parciales al Acuerdo Sugeval 7-06 Reglamento sobre Oferta Pública de Valores.	Faculta al Gobierno Central a realizar colocaciones dirigidas exclusivamente a los intermediarios (puestos de bolsa y bancos) que funjan como creadores de mercado, en la modalidad de colocación directa y de subasta.
16. Reformas parciales al Acuerdo Sugeval 10-09 Reglamento de Compensación y Liquidación de Valores (Sugeval 17-15), Reglamento de Custodia y Acuerdo SGV-A-161 para la Implantación del Reglamento de Compensación y Liquidación de Valores.	Actualiza las disposiciones sobre el proceso de compensación y liquidación de valores en procura de un marco coherente entre la regulación del supervisor y la emitida por el órgano de autorregulación de la compensación y liquidación, en especial en los mecanismos para gestionar una inconsistencia en las operaciones de reporto tripartito. Además, delimita el alcance y la base del fondo de garantías que se constituye con los aportes que efectúan los miembros liquidadores, para que se consideren únicamente las operaciones que efectivamente están bajo su cobertura.

17. Reformas parciales al Acuerdo Sugeval 8-09 Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión y Acuerdo Sugeval 19-20 Reglamento sobre Fondos de Inversión de Capital de Riesgo (en periodo de consulta pública al finalizar el año 2023).	Fortalece la gestión de riesgos en los fondos de inversión, en particular, la de conflictos de intereses y revisión de límites prudenciales en temas específicos: • Introducción de límites prudenciales a las operaciones entre entidades y empresas del grupo o conglomerado financiero, así como el mejoramiento de la gobernanza de la Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión. • Disminución de la exposición por endeudamiento de los fondos de inversión y ampliación del suministro de información sobre la gestión futura de deuda asumida. • Marco para la autorización de la recompra de participaciones de fondos cerrados ante situaciones de iliquidez del mercado. • Ampliación de productos que ofrece el mercado de valores al introducir la figura de los fondos de corto plazo. • Mejoramiento de las disposiciones sobre derecho de receso ante cambios de custodios y que pertenezcan a un mismo grupo o conglomerado financiero. • Actualización de las disposiciones sobre etiquetado en el nombre del fondo de inversión.
--	---

iv. Aplicable al sistema nacional de pensiones

Reglamento	Detalle
18. Actualización del Reglamento de gestión de activos.	Reduce el límite de inversión en el sector público, de 80% a 60% del valor de los activos administrados por los gestores de pensiones, para promover la diversificación de los fondos de pensiones y, por ende, evitar el riesgo de concentración. Además, establece una regulación que orienta la metodología que los gestores de pensiones deben cumplir para que las inversiones en valores extranjeros puedan sobrepasar el límite del 25% de los activos administrados.
19. Actualización del Reglamento de beneficios del Régimen de capitalización individual.	Establece una definición de renta temporal por plazo de aportación e instaura criterios relativos a la disposición de los aportes de afiliados por asignar cuando transcurren más de 10 años y su correspondiente traslado al Régimen no contributivo de pensiones, administrado por la Caja Costarricense de Seguro Social. Asimismo, le permite al afiliado, si así lo desea, posponer la fecha en que iniciará el pago de su pensión complementaria, una vez que haya adquirido el derecho a la pensión del régimen básico en que se encuentre.

20. Actualización del Reglamento actuarial.	Ajusta las definiciones de apetito al riesgo y capacidad de riesgo para las políticas de solvencia de los fondos de pensión de capitalización colectiva, con el propósito de dar mayor claridad y robustez técnica a los estudios actuariales. Asimismo, incluyó la Evaluación Propia de Riesgos y Solvencia, mediante la cual se instruye la declaración de los riesgos de corto y largo plazo que enfrenta o puede enfrentar un fondo de pensiones.
21. Reforma para el establecimiento de fondos generacionales	Rediseña los fondos del Régimen obligatorio de pensiones complementarias, para que se desarrollen estrategias de inversión en función del ciclo de vida de los afiliados. Con esto busca: i) incrementar la tasa de reemplazo (monto de pensión con respecto al salario de referencia), procurando que en las primeras etapas laborales de las personas, sus inversiones estén ubicadas en instrumentos más rentables y por ende más volátiles, y que conforme la persona envejezca, sus recursos sean colocados progresivamente en activos financieros menos volátiles; ii) establecer mediante los límites de inversión y el marco de gestión de riesgos, mecanismos de resguardo a los recursos de los pensionados actuales y próximos.

Normativa conjunta de las Superintendencias

Reglamento	Detalle
22. Reforma parcial al Acuerdo Conassif 6-18 Reglamento de Información Financiera.	Alinea el tratamiento contable reglamentario para los intermediarios financieros en cuanto a los bienes y valores recibidos en recuperación de créditos, para que se ajusten a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF 5. Activos no Corrientes Mantenedos para la Venta y Operaciones Discontinuas).
23. Reforma parcial al Acuerdo Conassif 14-21 Reglamento sobre Cálculo de Estimaciones Crediticia y al Acuerdo Sugef 7-06 Reglamento sobre el Centro de Información Crediticia.	Fortalece la regulación del cálculo de estimaciones crediticias, al disponer que todo deudor que no mantenga una autorización vigente para que se consulte su información en el Centro de Información Crediticia no podrá estar clasificado en las categorías de riesgo 1, 2 o 3. Además, establece aspectos mínimos que las entidades deban constatar antes de reconocer los efectos de mitigación de las garantías, relacionados con la certeza sobre su cobrabilidad, entre otros.
24. Modificación al Reglamento sobre suficiencia patrimonial de grupos y conglomerados financieros (Conassif 3-16).	Busca la coherencia y alineamiento en el cálculo de los capitales base a nivel de los grupos y conglomerados financieros.

Anexo 2: Proyectos de Ley analizados por la Junta Directiva del BCCR en 2023

Proyecto	Expediente	N.º Sesión
1. Criterio negativo: “Alivio para deudores en dólares”.	23.295	Artículo 5, sesión 6103, 26/1/23.
2. Criterio negativo: “Ley marco de acceso a la información pública”	23.113	Artículo 7, sesión 6108, 1/3/23
3. Dictamen favorable: Aprobación de los contratos de préstamo suscritos entre la República de Costa Rica, el Banco Interamericano de Desarrollo y la Agencia Francesa de Desarrollo para financiar el programa hacia una economía verde: Apoyo al plan de descarbonización de Costa Rica”.	23.502	Artículo 6, sesión 6109, 8/3/23.
4. Criterio positivo “Ley de idoneidad y experiencia en la gestión de fondos y operadoras de pensiones”.	22.760	Artículo 11, sesión 6112, 22/3/23.
5. Criterio negativo: “Ley suspensión del cobro de la tasa de administración del fondo de pensión obligatoria complementaria a los trabajadores cuando la rentabilidad sea negativa”.	23.353	Artículo 12, sesión 6112, 22/3/23
6. Dictamen positivo: Ley para remplazar la referencia de la tasa Libor en la Ley 7558, Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica del 03 de noviembre de 1995.	23.091	Artículo 5, sesión 6113, 30/3/23
7. Criterio positivo: “Reforma de la Ley General de la Administración Pública para eliminar la transcripción literal de las actas de los órganos colegiados”.	23.394	Artículo 12, sesión 6114, 12/4/23
8. Criterio negativo: “Reforma de los artículos 6 y el 40 de la Ley 4351, Ley Orgánica del Banco Popular y de Desarrollo Comunal para el fortalecimiento de las reservas o fondos especiales para proyectos o programas con fines de desarrollo social.	23.544	Artículo 10, sesión 6120, 18/5/23
9. Dictamen favorable: “Aprobación del financiamiento con el FMI a través de la modalidad del Servicio de Resiliencia y Sostenibilidad (RSF)”	23.660	Artículo 11, sesión 6125, 22/6/23
10. Criterio positivo: “Reforma a la Ley sobre estupefacientes, sustancias psicotrópicas, drogas de uso no autorizado, legitimación de capitales y financiamiento al terrorismo”.	22.837	Artículo 6, sesión 6130, 19/7/23
11. Criterio positivo: “Aprobación de la adhesión al convenio constitutivo de la Corporación Andina de Fomento y aprobación de convenio de suscripción de acciones de capital ordinario entre la Corporación Andina de Fomento y la República de Costa Rica e incorporación de la República de Costa Rica como país miembro en condiciones especiales”.	23.614	Artículo 7, sesión 6138, 30/8/23

12. "Ley para simplificaciones tributarias formales de las sociedades inactivas". Criterio negativo en cuanto a la inclusión de un artículo 4 bis, a la Ley 9428, Impuesto a las Personas Jurídicas. Criterio positivo: en cuanto a la propuesta de reformar el inciso a) del artículo 2 de la Ley 7092, Ley del Impuesto sobre la Renta y, reformar el párrafo final del artículo 5 de la Ley 9416, Ley para Mejorar la Lucha contra el Fraude Fiscal.	22.341	Artículo 5, sesión 6141, 14/9/23
13. Dictamen negativo: "Reforma del artículo 2 de la Ley del Banco Central, Ley No 7558 del 3 de noviembre de 1995. Ley para incorporar el pleno empleo como meta prioritaria del Banco Central".	23.165	Artículo 9, sesión 6148, 25/10/23
14. Dictamen negativo: "Ley de Protección de Datos Personales.	23.097	Artículo 3, sesión 6151, 9/10/23
15. Criterio afirmativo: "Adición de un inciso g) al artículo 17 de la Ley Reguladora Transporte Remunerado Personas Vehículos Automotores, Ley 3503 del 10 de mayo de 1965".	23.360	Artículo 7, sesión 6151, 9/10/23
16. Dictamen favorable: "Aprobación del contrato de préstamo 2317 que financiará el Programa de Emergencia para la Reconstrucción Integral y Resiliente de Infraestructura (PROERI), suscrito entre la República de Costa Rica y el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE)".	23.635	Artículo 3, sesión 6156, 11/12/23

Anexo 3: Autorizaciones para la contratación de endeudamiento externo emitidas por la Junta Directiva del BCCR durante el 2023

Solicitante	Prestatario	Monto	Programa
1. Comisión Nacional de Prevención de Riesgos y Atención de Emergencias	BCIE	USD 700 millones	Programa de Emergencia para la Reconstrucción Integral y Resiliente de Infraestructura.
2. Comisión Nacional de Prevención de Riesgos y Atención de Emergencias	BIRF	USD 160 millones	Préstamo de Políticas de Desarrollo de la Gestión del Riesgo en Costa Rica con Opción de Desembolso Diferido ante Catástrofes (DPL con CAT DDO)"
3. Ministerio de Obras Públicas y Transportes	BID	USD 225 millones	Financiamiento de la nueva carretera a San Carlos (Ruta Nacional 35) en el marco de la Segunda Operación de Crédito de la CCLIPP O0005 CR, denominada Programa de Infraestructura Vial y Movilidad Urbana: Conectividad Resiliente: (CR-L1151), aprobada mediante la Ley 9899.