

BC BANCO
CR CENTRAL DE
COSTA RICA



Memoria Anual 2013

San José, Costa Rica, 31 de marzo del 2014

El Banco Central de Costa Rica, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 16 de su Ley Orgánica, presenta su informe anual sobre el comportamiento de la economía costarricense, así como de las políticas que ejecutó durante el 2013. Además, este documento analiza la evolución del sistema de pagos y la situación financiera de esta institución.

Por separado se publican, en forma semestral, las principales disposiciones normativas dictadas durante el período que se reseña, en relación con las funciones y las operaciones del Banco Central de Costa Rica y con sus actividades en la economía costarricense.



Rodrigo Bolaños Z.
Presidente



Félix Delgado Q.
Gerente

JUNTA DIRECTIVA, PRESIDENCIA Y GERENCIA DEL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

Presidente

Rodrigo Bolaños Zamora

Vicepresidente

Silvia Charpentier Brenes
Laura María Suárez Zamora

Hasta el 02-05-2013¹.
Desde el 03-05-2013.

Directores

Édgar Ayales Esna
José Eduardo Angulo Aguilar²
Jorge Alfaro Alfaro
Laura María Suárez Zamora
Juan Rafael Vargas Brenes
Silvia Charpentier Brenes

Gerente

Félix Delgado Quesada

Subgerente

María Lucía Fernández Garita

¹ Después de esa fecha continuó en su función de directora.

² En proceso de ratificación por la Asamblea Legislativa. Por tanto, no asistió a las sesiones.

CONSEJO NACIONAL DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

Presidente

José Luis Arce Durán

Directores

Rodrigo Bolaños Zamora
Édgar Ayales Esna
Olman Segura Bonilla¹
Hermann Hess Araya
Víctor Manuel Garita González
Paul Bornemisza Paschka
Pablo Villamichel Morales
Vacante¹

¹ Miembro del Consejo únicamente para asuntos de Supen.

SUPERINTENDENCIA GENERAL DE ENTIDADES FINANCIERAS

Superintendente

Javier Cascante Elizondo

Intendente

Marco Hernández Ávila

Del 27-02-2013 al 01-03-2013
Del 06-03-2013 al 08-03-2013
Del 26-11-2013 al 17-12-2013

Alexánder Arriola Cruz

Del 23-05-2013 al 28-05-2013
Del 20-06-2013 al 21-06-2013
Del 17-09-2013 al 21-09-2013

Mauricio Meza Ramírez

Desde el 17-12-2013

SUPERINTENDENCIA GENERAL DE VALORES

Superintendente

Carlos Arias Poveda

Intendente

Eddy Rodríguez Céspedes

SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES

Superintendente

Édgar Robles Cordero

Intendente

Héctor Mauricio Ávila Valverde

SUPERINTENDENCIA GENERAL DE SEGUROS

Superintendente

Tomás Soley Pérez

Intendente

Celia González Haug
Silvia Canales Coto

Hasta 31-01-2013
Desde 11-02-2013

Contenido

I.	Contexto internacional relevante para Costa Rica.....	11
II.	La economía costarricense en el 2013.....	14
	2.1 Las medidas de política del Banco Central de Costa Rica.....	14
	2.1.1 Política monetaria.....	15
	2.1.2 Política cambiaria.....	17
	2.1.3 Política financiera.....	18
	2.1.4 Sistema de pagos.....	18
	2.1.5 Emisión de dictámenes sobre proyectos de ley de la Asamblea Legislativa y endeudamiento interno y externo.....	19
	2.2 La economía nacional.....	20
	2.2.1 Precios.....	20
	2.2.2 Producción, demanda y mercado laboral.....	24
	2.2.3 Transacciones con el sector externo.....	30
	2.2.4 Finanzas públicas.....	38
	2.2.6 Tasas de interés.....	56
	2.2.7 Mercados de negociación.....	60
	2.2.8 Sistema de pagos.....	62
	2.2.9 Resultado financiero-contable del Banco Central de Costa Rica.....	71
	Anexo I.....	84
	Anexo II.....	89

Lista de abreviaturas

BCCR:	Banco Central de Costa Rica
BEM:	Bonos de estabilización monetaria
Certd\$:	Certificados de depósito a plazo en dólares emitidos por el Banco Central
DEP:	Depósitos electrónicos a plazo en el Banco Central
EUA\$:	Dólares de los Estados Unidos de América
IPC:	Índice de precios al consumidor
ISI:	Índice subyacente de inflación
Libor:	London Interbank Offered Rate
MIL:	Mercado integrado de liquidez
Monex:	Mercado de monedas extranjeras
PIB:	Producto interno bruto
RIN:	Reservas internacionales netas
Sinpe:	Sistema nacional de pagos electrónicos
TPM:	Tasa de política monetaria
Tudes:	Títulos en unidades de desarrollo emitidos por el Ministerio de Hacienda

Resumen

La presente Memoria describe las acciones tomadas por el Banco Central de Costa Rica (BCCR) durante el 2013, relacionadas con política monetaria, cambiaria, financiera y con la operativa del sistema nacional de pagos. Asimismo, analiza la situación financiera de esta institución, tanto desde una perspectiva contable como de las cuentas monetarias y presenta un breve detalle de los criterios emitidos por el BCCR sobre endeudamiento público y operaciones de financiamiento externo de cooperativas de ahorro y crédito, en cumplimiento de la normativa vigente, así como sobre proyectos de ley en trámite en la Asamblea Legislativa que le fueron consultados.

Además, evalúa las condiciones económicas internacionales relevantes para la economía nacional y su interrelación con el desempeño macroeconómico interno durante el año en comentario, lo cual se espera que contribuya a mejorar la comprensión del lector del contexto en que el BCCR ejecutó su política y de los resultados iniciales de sus acciones. Seguidamente se presenta un resumen del entorno macroeconómico en el 2013.

En el 2013 el entorno económico internacional se caracterizó por un crecimiento moderado de la actividad económica (similar al del año previo), tendencia a la baja en la inflación, así como por la incertidumbre en los mercados financieros, principalmente durante la segunda parte del año. Esto debido a la expectativa de cambio en la postura de la política monetaria en los Estados Unidos y la posibilidad de que hubiera un cierre parcial de operaciones del Gobierno de dicha nación, dadas las dificultades que se presentaron para lograr un acuerdo fiscal que permitiera elevar el límite de la deuda.

Esa incertidumbre se manifestó en la variabilidad que mostraron a lo largo del año las estimaciones de crecimiento realizadas por organismos internacionales y agencias especializadas, así como en salidas de capitales y depreciación de monedas en varios países emergentes. Esto último ocurrió especialmente a finales de mayo y en diciembre, cuando se generó la expectativa de un pronto recorte del programa de estímulo monetario por parte del Sistema de la Reserva Federal de Estados Unidos, el cual fue efectivamente anunciado a mediados de diciembre.

A nivel interno, en el 2013 el Banco Central dirigió sus acciones de política a absorber el exceso de liquidez que presentaba la economía como resultado de la entrada de capital externo registrada principalmente en el último cuatrimestre del 2012 y en el primer trimestre el 2013. Esto con la intención de evitar que dicho exceso generara presiones de demanda que incidieran negativamente en el logro de la meta de inflación establecida por esta institución.

Con este propósito, mantuvo la tasa de encaje mínimo legal en el máximo permitido por ley (15% sin costo financiero), colocó Bonos de estabilización monetaria (BEM) e intervino activamente en el Mercado integrado de liquidez (MIL). Además, estableció una restricción temporal al crecimiento del crédito del sistema financiero al sector privado no financiero y colaboró con el Ministerio de Hacienda en la elaboración de un proyecto de ley para limitar el ingreso de capitales incentivados por diferenciales de tasas de interés. Estas acciones dieron resultados positivos, pues se evitó que los excesos monetarios desestabilizaran los mercados monetarios y financieros y, además, la inflación interanual promedio estuvo en el rango meta.

El comportamiento de la inflación respondió, además, a la relativa estabilidad cambiaria y a la reducción de las presiones inflacionarias de origen externo en el tanto, como se indicó, la inflación internacional tendió a disminuir. Particularmente, la inflación de los principales socios comerciales de Costa Rica se redujo 0,5 puntos porcentuales (p.p.) en comparación con el 2012.

Otras importantes variables macroeconómicas también presentaron un desempeño positivo en el 2013. Por ejemplo, la actividad económica, si bien creció menos que el año previo, superó lo previsto en la programación macroeconómica, sin generar presiones de demanda agregada sobre la inflación y los indicadores de empleo mostraron una mejoría con respecto a lo observado a finales del 2012.

Los agregados monetarios líquidos y los indicadores crediticios crecieron de conformidad con la meta de inflación y el incremento real de la actividad económica. Los agregados monetarios amplios aumentaron a tasas superiores a las del año pasado y a la actividad económica nominal; sin embargo, la absorción realizada por el BCCR mediante la colocación de BEM y su intervención en el MIL evitó que se generaran presiones inflacionarias adicionales por esta vía.

Con respecto al crédito al sector privado, es importante mencionar que, si bien este agregado tuvo un crecimiento moderado en el 2013 e incluso inferior al del año precedente, su comportamiento fue motivo de preocupación para las autoridades del BCCR, debido a que el componente en moneda extranjera registró un incremento sustancial, financiado en buena medida con recursos externos, lo cual conlleva riesgos importantes para la estabilidad del sistema financiero, especialmente considerando los posibles efectos de la reversión de la política de estímulos monetarios en los Estados Unidos. Estas preocupaciones pesaron en la decisión del BCCR de establecer una restricción temporal al crecimiento del crédito, tanto en forma global como específica para el componente en moneda extranjera.

Por otra parte, en un contexto de crecimiento mundial y evolución del comercio de bienes y servicios similar al observado en 2012, las operaciones con el sector externo presentaron en el 2013 un déficit en la cuenta corriente parecido al del año precedente, que fue financiado con recursos de largo plazo. No obstante, la posición deudora neta de Costa Rica con el resto del mundo aumentó en alrededor de 3,5 p.p., debido al incremento en los pasivos.

Finalmente, la situación de las finanzas públicas continuó deteriorándose en el 2013, toda vez que el déficit del sector público global reducido aumentó, como proporción del PIB, poco más de un punto porcentual en comparación con el año anterior, principalmente por el resultado del Gobierno Central que, pese a los esfuerzos realizados por disminuir la evasión y fortalecer la administración tributaria, generó el déficit más alto de los últimos 19 años, como consecuencia de la mayor expansión de los principales rubros del gasto y de la desaceleración en los componentes del ingreso.

Cabe mencionar que pese al deterioro en las finanzas públicas, el financiamiento requerido no generó presiones sobre las tasas de interés locales, por cuanto el Gobierno utilizó internamente parte de los recursos provenientes de la colocación de bonos en los mercados internacionales. Esta situación permitió atender parte de la demanda por divisas y contribuyó a que el tipo de cambio se mantuviera cercano al piso de la banda cambiaria.

I. Contexto internacional relevante para Costa Rica

En el 2013, el entorno económico internacional se caracterizó por la incertidumbre acerca del ritmo de recuperación de la actividad económica mundial y las implicaciones que eventuales ajustes en la política fiscal y monetaria de las economías avanzadas podrían tener sobre el crecimiento global. Esta incertidumbre se manifestó en la variabilidad que mostraron a lo largo del año las estimaciones de crecimiento realizadas por organismos internacionales y agencias especializadas, así como en la mayor volatilidad de los mercados financieros, especialmente en la segunda parte del año.

La actividad económica mundial registró en el 2013 tasas de crecimiento similares a las observadas el año previo. En los primeros meses del año se logró cierta estabilidad¹ como resultado de las medidas adoptadas por las autoridades de las principales economías avanzadas, para tratar de incentivar la recuperación económica y mejorar el funcionamiento de los mercados financieros, mientras que en la segunda parte, hubo una expansión moderada que puso de manifiesto un mejor desempeño de la economía estadounidense, una lenta recuperación de la zona del euro y un menor crecimiento de las principales economías emergentes.

Particularmente, la producción en Estados Unidos aumentó 1,9% (2,8% en 2012), en respuesta a condiciones financieras más restrictivas (tasas de interés de largo plazo al alza), recortes en el gasto público y dificultades para alcanzar un acuerdo fiscal, lo que restó dinamismo al crecimiento del gasto interno privado. No obstante, se mantuvo la tendencia a la baja en la tasa de desempleo (6,7% en diciembre, su menor nivel desde octubre del 2008). Por su parte, al término del año la inflación fue de 1,2%, inferior al objetivo (2,0%) de ese país.

Cuadro 1. Crecimiento económico y comercio mundial¹

-variación interanual, en porcentaje-

	Fondo Monetario Internacional		Banco Mundial		Consensus Forecasts	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Mundo	3,1	3,0	2,5	2,4	2,6	2,5
Economías avanzadas	1,4	1,3	1,5	1,3	n.d	n.d
Estados Unidos	2,8	1,9	2,7	1,8	2,8	1,9
Zona del euro	-0,7	-0,4	-0,6	-0,4	-0,6	-0,4
Alemania	0,9	0,5	n.d	n.d	0,7	0,4
Francia	0,0	0,2	n.d	n.d	0,0	0,2
Japón	1,4	1,7	1,9	1,7	1,4	1,7
Países emergentes y en vías de desarrollo	4,9	4,7	4,8	4,8	n.d	n.d
China	7,7	7,7	7,7	7,7	n.d	n.d
América Latina	3,0	2,6	2,6	2,5	2,9	2,6
Brasil	1,0	2,3	0,9	2,2	1,0	2,2

¹ Las cifras del 2013 son preliminares.

Fuente: Elaboración propia con información del Fondo Monetario Internacional (revisión de enero 2014 del World Economic Outlook de octubre 2013), Banco Mundial (Global Economic Prospects enero 2014) y Consensus Forecast (febrero 2014).

¹ El Índice global de producción, compilado por JP Morgan e institutos de investigación de varios países, registró en el primer semestre del 2013 una relativa estabilidad, con niveles superiores a 50 (por encima de ese nivel significa crecimiento), aunque en junio se situó muy cercano a dicho valor (50,3%).

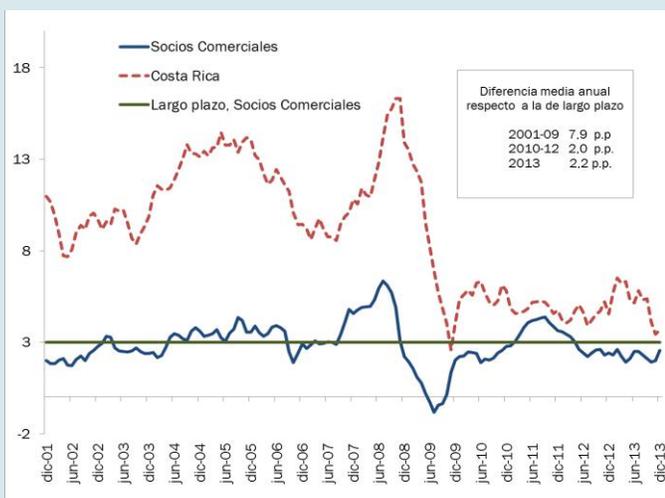
Estos resultados, aunados a un robusto crecimiento de la producción en el tercer trimestre (4%), influyeron en la decisión de la Reserva Federal, en su reunión del 17 y 18 de diciembre del 2013, de iniciar la reducción del programa de compra mensual de activos, de EUA\$85 mil millones a EUA\$75 mil millones, a partir de enero del 2014². En esa ocasión convino en mantener la tasa de interés entre 0% y 0,25% y dejó abierta la posibilidad de no modificar ese rango si la inflación proyectada continúa por debajo de 2%, aun cuando el desempleo baje del 6,5%.

Por su parte, la zona del euro presentó una mejora en la actividad económica, toda vez que en el segundo semestre del 2013 creció, luego de seis trimestres consecutivos de recesión. La recuperación, impulsada principalmente por Alemania y Francia, permitió que la tasa de desempleo se estabilizara en 12,1% a partir de abril. Sin embargo, a lo largo del año persistieron algunos riesgos a la baja en el crecimiento de esta zona, asociados a la fragilidad de los balances de los bancos y la fragmentación de los mercados financieros.

En las economías emergentes hubo menor dinamismo en la producción debido a la debilidad de la demanda externa, así como a caídas en los precios de las materias primas y la menor demanda interna, esto último como resultado del incremento en las tasas de interés en algunas de estas economías que enfrentaron presiones inflacionarias.

En términos generales, en el 2013 la inflación permaneció en niveles bajos en la mayoría de países. Particularmente, la inflación de los principales socios comerciales de Costa Rica fue de 2,2% (2,7% en 2012), por lo que el diferencial entre ese indicador y la inflación promedio local fue de 3 p.p. (2,2 p.p. si se compara con la inflación de largo plazo de esos socios comerciales (3%)).

Gráfico 1. Inflación de Costa Rica y principales socios comerciales¹
-variación interanual, en porcentaje-



¹ Las cifras del 2013 son preliminares.

Fuente: Elaboración propia con información del Fondo Monetario Internacional.

En este contexto de moderada recuperación económica mundial y baja inflación, la política monetaria fue laxa en gran parte de las economías avanzadas, mientras en las emergentes dependió del tipo y grado de vulnerabilidades que enfrentaron.

² La medida incluye una reducción de EUA\$5.000 millones de compra de títulos garantizados con hipotecas y EUA\$5.000 millones de bonos del Tesoro estadounidense.

A finales de mayo los mercados financieros internacionales fueron afectados por la expectativa de un pronto cambio en la política monetaria en Estados Unidos, lo cual dio lugar a un incremento en los rendimientos de los bonos de largo plazo en este país, el aumento de la volatilidad en los mercados accionarios, así como salidas de capitales y depreciación de monedas en varios países emergentes³. Sin embargo, el proceso perdió intensidad a raíz del anuncio que hizo el Sistema de la Reserva Federal a mediados de setiembre de que mantendría inalterado su programa de estímulo monetario, después de lo cual se observó una disminución en las tasas de interés de largo plazo.

Lo anterior, conjuntamente con el resultado positivo de la actividad económica en la zona del euro, el acuerdo fiscal transitorio en Estados Unidos y el crecimiento experimentado por China en el tercer trimestre (7,8%)⁴, contribuyó a reducir la aversión al riesgo en dichos mercados.

No obstante, en diciembre se volvió a observar un aumento de la volatilidad de los mercados financieros internacionales, puesto que la mejora de indicadores económicos del mercado laboral y el acuerdo fiscal logrado por el Congreso estadounidense hacían previsible un pronto recorte del programa de estímulo monetario por parte del Sistema de la Reserva Federal de Estados Unidos, tal como efectivamente fue anunciado por el Comité de Mercado Abierto de la entidad el 18 de diciembre. Luego de este anuncio, los mercados financieros no mostraron ajustes importantes, en el tanto se deduce que los cambios fueron anticipados, en alto grado desde mayo, cuando el Sistema de la Reserva Federal dejó entrever su intención de iniciar el retiro del estímulo monetario.

³ El mayor impacto fue en Indonesia e India, seguidos por Turquía y Brasil. El Banco Central de Brasil estima que de ese país salieron EUA\$12.261 millones en el 2013.

⁴ La Oficina Nacional de Estadísticas de China publicó el 22 de enero del 2014 que dicha nación creció a una tasa anual del 7,7% en el cuarto trimestre del 2013.

II. La economía costarricense en el 2013

2.1 Las medidas de política del Banco Central de Costa Rica

En esta sección se detallan las medidas de política monetaria, cambiaria y financiera tomadas en el 2013 por el BCCR para cumplir los objetivos prioritarios establecidos en su Ley Orgánica, de preservar la estabilidad interna y externa del colón y asegurar su conversión a otras monedas, así como los subsidiarios de promover la ocupación plena de los recursos productivos, un sistema de intermediación financiera estable, eficiente y competitivo, y promover la eficiencia del sistema de pagos interno. Asimismo, se indican los dictámenes emitidos por esta entidad sobre proyectos de ley y solicitudes de endeudamiento público, en cumplimiento de la normativa existente en la materia.

En el 2013, las acciones de política monetaria se orientaron principalmente a absorber el exceso de liquidez que presentaba la economía como resultado de la entrada de capital externo registrada entre el último cuatrimestre del 2012 y el primer trimestre del 2013⁵. Esto con la intención de evitar que dicho exceso generara presiones de demanda que incidieran negativamente en el logro de la meta de inflación establecida por esta Entidad.

Con este propósito, el BCCR mantuvo la tasa de encaje mínimo legal en el máximo permitido por ley (15% sin costo financiero), colocó Bonos de estabilización monetaria (BEM) e intervino activamente en el Mercado integrado de liquidez (MIL). Además, estableció una restricción temporal al crecimiento del crédito del sistema financiero al sector privado no financiero y colaboró con el Ministerio de Hacienda en la elaboración de un proyecto de ley para limitar el ingreso de capitales incentivados por diferenciales de tasas de interés.

Por otra parte, en materia de política cambiaria, el BCCR ratificó su compromiso con los parámetros de la banda cambiaria. En este sentido, intervino en el Mercado de monedas extranjeras (Monex) en defensa del límite inferior de la banda, especialmente en la primera parte del año, que fue cuando dicho mercado mostró mayor disponibilidad de divisas.

De manera subsidiaria y también en apego a lo dispuesto en su Ley Orgánica, las acciones del BCCR procuraron la eficiencia del sistema de pagos interno, así como la eficiencia, competencia y estabilidad del sistema financiero costarricense.

A continuación se describen, con un mayor grado de detalle, las medidas de política tomadas por el Banco Central durante el 2013.

⁵ Dichos flujos fueron propiciados por un contexto internacional de alta liquidez (resultante de la política monetaria expansiva de las principales economías) y por condiciones internas, tales como las elevadas tasas de interés en colones de los títulos valores locales y un tipo de cambio prácticamente fijo (“anclado” en el límite inferior de la banda cambiaria), que aumentaron el premio por ahorrar en instrumentos de deuda costarricense denominados en colones e indujeron un proceso de arbitraje de rendimientos, dadas las bajas tasas de interés internacionales.

2.1.1 Política monetaria

En acato a lo dispuesto en su Ley Orgánica, en enero del 2013 la Junta Directiva del BCCR aprobó el Programa Macroeconómico para el bienio 2013-2014⁶, el cual planteó una meta una inflación interanual para el 2013 de 5% con un rango de tolerancia de un punto porcentual (± 1 p.p.), igual a la establecida en los tres años anteriores. Esta meta se mantuvo en la revisión de medio período del Programa⁷.

Las acciones de política monetaria del BCCR estuvieron enfocadas en absorber los excedentes de liquidez en la economía provocados por la entrada de capital externo registrada en el último cuatrimestre del 2012 y, en menor grado, en el primer trimestre del 2013, procurando a su vez aprovechar la existencia de capacidad instalada para promover la actividad económica y el empleo.

La expansión monetaria asociada al ingreso de capitales, junto con la menor preferencia relativa por instrumentos de deuda de mediano y largo plazo del BCCR (en relación con títulos fiscales), generó un exceso de liquidez que en su punto máximo ascendió a $\$450$ mil millones (equivalente a 27% del saldo medio programado de la base monetaria para enero del 2013), el cual comprometía el logro del objetivo principal asignado al BCCR en su Ley Orgánica de garantizar la estabilidad interna y externa de la moneda.

A inicios del 2013 el BCCR enfrentó el reto de eliminar este exceso de liquidez en un contexto caracterizado por la persistencia en la entrada de capitales, crecimiento del crédito al sector privado con posibilidad de acelerarse, repunte en el nivel de dolarización de la cartera crediticia y un proceso de ajuste a la baja en las tasas de interés.

Esta coyuntura propiciaba el surgimiento de varios riesgos: i) mayores presiones inflacionarias, ii) un ensanchamiento del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos y iii) una creciente vulnerabilidad del sistema financiero por un excesivo endeudamiento en moneda extranjera para conceder crédito al sector privado, que en muchos casos se otorgaba a unidades cuya principal fuente de ingresos era en colones.

En un principio el BCCR trató de trasladar el exceso monetario hacia instrumentos de deuda de mediano y largo plazo, pero la coyuntura limitaba el uso de las operaciones de mercado abierto. Ante esta situación y considerando que el encaje mínimo legal como instrumento de control directo estaba acotado, pues la tasa vigente era la máxima permitida por ley sin tener que incurrir en costos financieros, las autoridades del BCCR optaron por establecer una restricción temporal al crecimiento del crédito al sector privado no financiero⁸.

⁶ Artículo 6 de la sesión 5582-2013 del 30 de enero de 2013.

⁷ Artículo 6 de la sesión 5606-2013 del 30 de julio de 2013.

⁸ Artículo 7 de la sesión 5582-2013 del 30 de enero de 2013.

Específicamente, se fijó un límite global de 9% al crecimiento del saldo de la cartera de crédito e inversiones al sector privado no financiero, concedido por los intermediarios financieros supervisados por la Sugef al sector privado no financiero⁹ entre el 1 de febrero y el 31 de octubre del 2013 (correspondiente a una tasa anualizada de 12,2%) y un límite al crecimiento de la cartera de crédito e inversiones en dólares, en función de la estructura de la cartera de cada intermediario financiero¹⁰.

Dado que la esterilización de los excedentes monetarios avanzó a un ritmo adecuado durante el primer semestre de 2013 y se consideró que la entrada en vigencia de las disposiciones de Conassif y Sugef (prevista para enero del 2014) ayudaría a que el sistema financiero mejorara la cobertura de los riesgos de crédito en moneda extranjera, el BCCR decidió eliminar la restricción al crecimiento del crédito en julio y no en octubre, como estaba previsto¹¹, para contribuir a reactivar la actividad económica, especialmente de las industrias del régimen definitivo, que mostraban una desaceleración desde finales del 2012.

En términos generales, el resultado de estas medidas de control monetario fue satisfactorio y acorde con los objetivos planteados por el Banco Central cuando fueron establecidas, pues se limitó la posibilidad de que el exceso monetario se materializara en gasto y, en consecuencia, generara presiones adicionales de inflación, o en un aumento de los riesgos financieros por una rápida expansión del crédito. De hecho, en el 2013 los agregados monetarios líquidos y crediticios crecieron a tasas congruentes con la meta de inflación y el nivel de actividad económica, por lo que por esta vía no se incubaron presiones adicionales de demanda agregada.

No obstante, el límite al crecimiento del crédito al sector privado no tuvo los resultados esperados en cuanto a la composición de este agregado por moneda. Los intermediarios financieros continuaron recurriendo al financiamiento externo para canalizar esos recursos hacia operaciones internas denominadas en moneda extranjera, aunque en menor medida hacia finales del año.

En adición a las medidas anteriores, con la intención de limitar el ingreso de capitales incentivados por diferenciales de tasas de interés, el BCCR trabajó en coordinación con el Ministerio de Hacienda en la elaboración del proyecto “Ley para Desincentivar el Ingreso de Capitales Externos”, el cual fue enviado por el Poder Ejecutivo a la Asamblea Legislativa para su discusión y quedó contenido en el expediente 18.685. Este proyecto¹² contiene un paquete de medidas para desincentivar el ingreso al país de capitales externos que no buscan su inserción en el sector productivo, sino tan solo la obtención de altos rendimientos financieros, con el riesgo y los desequilibrios económicos que esto produce.

⁹Esta medida de política se describe con mayor detalle en el recuadro 3 del Informe de Inflación de junio 2013, el cual puede consultarse en <http://www.bccr.fi.cr/publicaciones>.

¹⁰ Si el intermediario mostró al 31 de diciembre del 2012 un crecimiento interanual igual o inferior a 20%, el aumento acumulado en el período de vigencia de la medida no podría superar el 6,0%. Si el crecimiento interanual fue superior a 20%, la tasa permitida no podrá superar el 30% de la tasa interanual registrada el 31 de diciembre del 2012.

¹¹ Artículo 6 de la sesión 5606-2013, del 30 de julio de 2013.

¹² Este proyecto fue aprobado en segundo debate el 24 de febrero del 2014.

En este sentido, reforma la Ley de Impuesto sobre la Renta, para incrementar en 30 puntos porcentuales el impuesto sobre los rendimientos (8%) y la Ley Orgánica del BCCR para aplicar depósitos obligatorios (25%) no remunerados sobre ingresos de capital externo para colocarlos en títulos nacionales. La implementación de esas medidas sería temporal y estaría sujeta a una declaratoria de desequilibrio económico por parte de la Junta Directiva del BCCR por una mayoría calificada de sus miembros.

Adicionalmente, acorde con las condiciones prevalecientes en el mercado monetario y considerando la desaceleración en el crecimiento de actividades fuera de los regímenes especiales de comercio, la Junta Directiva del BCCR redujo la TPM en dos ocasiones (de 5,0% a 4,0% a partir del 20 de junio¹³ y a 3,75% a partir del 19 de diciembre¹⁴). Este ajuste tuvo cabida en el tanto: i) la inflación se encontraba en el rango meta; ii) existía holgura en la capacidad de producción y se esperaba que esa condición se mantendría en los siguientes trimestres; iii) las expectativas de inflación convergían, aunque lentamente, hacia el rango meta de inflación; iv) había avances importantes en la esterilización del exceso monetario y v) era viable procurar incentivos para el crecimiento de actividades económicas fuera de los regímenes especiales de comercio sin comprometer el logro de la estabilidad interna.

2.1.2 Política cambiaria

El BCCR mantuvo durante el 2013 su compromiso con los parámetros de la banda cambiaria¹⁵, con el límite inferior ubicado en ₡500 por dólar estadounidense y el límite superior con incrementos de ₡0,20 por día hábil. El tipo de cambio promedio de Monex se mantuvo en niveles cercanos al límite inferior de la banda, registrando un nivel medio anual de ₡501,13 inferior en 0,6% al del año previo. Como consecuencia, la moneda nacional registró una apreciación nominal del 1,1% (0,5% en el 2012).

Si bien en términos generales, el comportamiento del mercado cambiario en el 2013 permitió que el tipo de cambio mostrara una relativa estabilidad, hubo diferencias entre semestres. En el primero, las operaciones cambiarias del sector privado registraron un balance positivo superior en EUA\$483 millones al de igual período del 2012, lo cual hizo que el tipo de cambio en Monex se ubicara en el piso de la banda cambiaria durante buena parte del período y se requiriera la intervención del BCCR en defensa de ese límite. La compra de divisas realizada en esta parte del año fue de EUA\$693,5 millones, concentrada en el primer trimestre.

El contexto en la segunda mitad del 2013 fue diferente. Las operaciones cambiarias del sector privado mostraron un superávit menor en EUA\$1.666 millones al observado en igual lapso del 2012, situación que fue compensada, en buena medida, por un menor requerimiento de divisas del sector público¹⁶.

¹³ Artículo 5 de la sesión 5600-2013 del 19 de junio de 2013.

¹⁴ Artículo 5 de la sesión 5628-2013 del 18 de diciembre de 2013.

¹⁵ Bajo este régimen cambiario, el Banco Central mantiene el compromiso de defender sus límites y el tipo de cambio puede fluctuar libremente dentro de esos valores. Si el tipo de cambio se sitúa en el límite inferior, compra dólares para impedir que su precio caiga por debajo de ese valor y si el tipo de cambio alcanza el límite superior, vende dólares para evitar que continúe aumentando.

¹⁷ Influenciado por la venta de dólares del Ministerio de Hacienda, recursos provenientes de la colocación de bonos en el mercado internacional.

Si bien el tipo de cambio en Monex se ubicó cercano al límite inferior de la banda, en pocas ocasiones fue requerida la intervención del BCCR en defensa de ese valor. En este lapso el BCCR compró EUA\$216,6 millones, para un total de EUA\$910,1 millones en el año (EUA\$1.369,4 millones en el 2012)¹⁷.

Entre las principales fuentes de ahorro externo destacaron, en el caso del sector público, las colocaciones de bonos por parte del Gobierno y los bancos comerciales y, en cuanto al capital privado, los ingresos por concepto de inversión extranjera directa. Dado lo anterior, el saldo de RIN llegó a representar un 14,8% del PIB, equivalente a 6,3 meses de las importaciones de mercancías del régimen definitivo y 1,8 veces el saldo de la base monetaria.

2.1.3 Política financiera

Para dar cumplimiento al objetivo subsidiario asignado al Banco Central en el artículo 2 de su Ley Orgánica, de promover un sistema de intermediación financiera estable, eficiente y competitivo, en el 2013 esta entidad continuó las acciones iniciadas el año previo para tratar de incorporar el riesgo sistémico en el diseño de la política económica¹⁸. En este sentido, se avanzó en la elaboración de indicadores que permitan efectuar un seguimiento permanente y analizar el comportamiento de la liquidez del sistema financiero costarricense, con el fin de valorar y prevenir riesgos de naturaleza sistémica.

Asimismo, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 151 de la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional y bajo el entendido que el nivel de capital mínimo de las entidades financieras contribuye a mejorar la capacidad del sistema financiero para afrontar tensiones financieras o económicas, la Junta Directiva del Banco Central incrementó el requerimiento mínimo de los bancos privados a ₡11.117 millones¹⁹. Consecuentemente, el capital mínimo de las empresas financieras de carácter no bancario quedó en ₡2.223 millones (20% de lo establecido para la banca privada).

2.1.4 Sistema de pagos

En el 2013 se incorporó una modificación al Reglamento del Sistema de Pagos²⁰ para establecer los requisitos que deben cumplir los organizadores de mercados u operadores de medios de pago autorizados por el BCCR para liquidar las transacciones respectivas sobre las cuentas de fondos de las entidades financieras, además de definir las responsabilidades que le competen a los organizadores de mercado u operadores de medios de pago, a sus participantes y al BCCR, al facilitar la infraestructura del sistema de pagos para la compensación y liquidación de las órdenes de pago originadas en dichos mercados.

¹⁷ La Junta Directiva aprobó, en artículo 7 de la sesión 5532-2012 del 25 de enero del 2012, un segundo programa de acumulación de reservas internacionales para el período comprendido entre el 1 de febrero del 2012 y el 31 de diciembre del 2013 por un máximo de EUA\$1.500 millones. El 91% de dicho programa se ejecutó en el 2012.

¹⁸ A finales del 2012 el BCCR conformó un equipo de profesionales para el análisis y seguimiento del Sistema Financiero Nacional desde una perspectiva sistémica.

¹⁹ Aprobado en el artículo 5 de la sesión 5623-2013 del 4 de diciembre del 2013. Para ello tomó en consideración la variación interanual del IPC más el incremento del Producto Interno Bruto real observado a diciembre del 2012, esto es, un equivalente de un 9,7%.

²⁰ Artículo 8, sesión 5604-2013 del 24 de julio del 2013.

Dicha normativa aplica actualmente a algunos mercados organizados por instituciones como la Bolsa Nacional de Valores S.A. (Mercado Bursátil y Mercado Interbancario de Dinero), ATH de Costa Rica S.A. (liquidación de cajeros automáticos) y la Superintendencia de Pensiones (traspaso entre operadoras).

Por otra parte, tras la confirmación del Tribunal Contencioso Administrativo y la ratificación de la Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia, el BCCR ordenó la entrada en vigencia del artículo 118 del Reglamento del Sistema de Pagos, por el cual todas las cuentas de valores registradas en el servicio de Administración de Cuentas de Valores del Sistema Nacional de Pagos Electrónicos (Sinpe) deben contar con la identificación plena del titular, incluyendo el número de identificación de un documento válido²¹.

El proceso de identificación culminó el 11 de noviembre de 2013 con la identificación plena de los titulares de cerca de 12.000 cuentas de valores. De esta forma, el BCCR reforzó el cumplimiento de su objetivo de “promover la eficiencia del sistema de pagos internos y externos y mantener su normal funcionamiento”, implementando en el Sinpe una serie de medidas tendientes a prevenir el uso indebido de este sistema.

Adicionalmente, como apoyo a los servicios de movilización de fondos entre cuentas cliente y en general a todo el sistema de pagos costarricense, en el 2013 el BCCR continuó con el proceso de apertura de oficinas de registro a lo largo del territorio nacional, para facilitar la entrega de certificados digitales a los clientes de los servicios financieros en el país y a los usuarios de las entidades nacionales que han adoptado el uso de esos certificados para asegurar sus comunicaciones electrónicas.

A diciembre de 2013 se mantenían en funcionamiento 32 oficinas de registro que emitieron 24.365 certificados digitales, de forma que en el acumulado, más de 60.000 personas físicas ya cuentan con este dispositivo de seguridad, el cual puede ser utilizado en 72 aplicaciones de 37 entidades que han habilitado la firma digital en sus infraestructuras tecnológicas.

2.1.5 Emisión de dictámenes sobre proyectos de ley de la Asamblea Legislativa y endeudamiento interno y externo

En su función de consejero del Estado, señalada en el inciso d) del artículo 3 de su Ley Orgánica, el BCCR emite criterio, en el ámbito de sus competencias, sobre los proyectos de ley en discusión en la Asamblea Legislativa enviados en consulta por las distintas comisiones de ese órgano.

Además, con el fin de que el endeudamiento público no alcance niveles que comprometan la sostenibilidad de las finanzas públicas y con ello la estabilidad macroeconómica del país, la normativa vigente en esta materia establece que el BCCR es uno de los entes que debe emitir dictamen previo cuando el Gobierno o las instituciones públicas tengan previsto contratar empréstitos con instituciones del país o del exterior²².

²¹ Documentos de identificación válidos: cédula de identidad para los titulares nacionales, el documento de identificación migratoria para extranjeros (Dimex), para las personas extranjeras residentes, el número de cédula jurídica, para las personas jurídicas nacionales y el documento de identificación para diplomáticos (DIDI), en el caso de los miembros del cuerpo diplomático acreditados en el país.

²² Esta disposición quedó contenida en el artículo 106 de la Ley Orgánica del BCCR, artículo 7 de la Ley de Contratos de Financiamiento Externo con Bancos Privados Extranjeros (Ley 7010) y en el artículo 89 de la Ley de Administración Financiera de la República y Presupuestos Públicos (Ley 8131).

Por otra parte, según lo dispuesto en el artículo 14 de la Ley de Regulación de la Actividad de Intermediación Financiera de Organizaciones Cooperativas (Ley 7391), cuando las cooperativas de ahorro y crédito pretendan contratar financiamiento con el exterior deben contar con la autorización previa del BCCR.

En el 2013 el BCCR emitió 35 dictámenes sobre proyectos de ley enviados en consulta por parte de las comisiones de la Asamblea Legislativa y analizó 12 solicitudes de endeudamiento público y 6 solicitudes de endeudamiento externo de cooperativas de ahorro y crédito. El Anexo 1 presenta una síntesis de estos pronunciamientos.

2.2 La economía nacional

2.2.1 Precios

En la mayor parte del 2013 la tasa de inflación se mantuvo en el rango meta establecido por el BCCR en el Programa Macroeconómico ($5\% \pm 1$ punto porcentual). El comportamiento de esta variable respondió en parte a las acciones del BCCR tendientes a mejorar el control monetario, las cuales propiciaron que los determinantes macroeconómicos de la inflación evolucionaran de forma congruente con el objetivo inflacionario. Asimismo, contribuyeron a este propósito la relativa estabilidad cambiaria y la reducción de las presiones inflacionarias de origen externo.

En la mayor parte del 2013, la inflación, medida con la variación interanual del Índice de precios al consumidor (IPC) estuvo contenida en el rango meta ($5\% \pm 1$ punto porcentual), condición que también presentó la inflación subyacente²³. La variación media anual del IPC y de la inflación subyacente fue de 5,2% y 4,5% en el orden respectivo.

Entre febrero y abril la variación interanual del IPC (6,3%) superó la meta, debido a ajustes en los precios de algunos bienes y servicios regulados y de choques de oferta de origen agrícola, elementos que no dependen en forma directa de la política monetaria. Una vez que se disiparon esos ajustes, la inflación tendió nuevamente a ubicarse dentro del rango meta. No obstante, en noviembre y diciembre, la variación del IPC (3,4% y 3,7% respectivamente) se ubicó por debajo de dicho rango, también como resultado de ajustes en los precios de algunos bienes y servicios regulados (electricidad y combustibles).

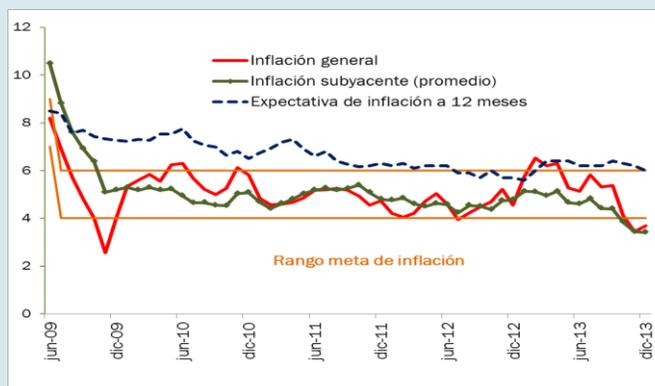
²³ Medida de la inflación asociada al fenómeno monetario y sobre la cual la política monetaria tiene mayor influencia. Este indicador se aproxima por la variación interanual del Índice subyacente de inflación (ISI), de la Inflación de media truncada (IMT), del IPCX (excluye de la canasta del IPC los precios de combustibles, frutas, hortalizas, leguminosas y tubérculos), el ISI_46, que excluye los 46 artículos más volátiles del IPC, el Índice de reponderación por volatilidad (RPV) y el Índice de reponderación por persistencia (RPP). Estos tres últimos, de reciente elaboración, se basan en las metodologías de exclusión y de reponderación. Para mayor detalle, consultar: "Indicadores de inflación subyacente para Costa Rica basados en exclusión y en reponderación", Documento de Investigación DI-06-2013, Departamento de Investigación Económica, BCCR en <http://www.bccr.fi.cr/investigacioneseconomicas>.

Aunque la aceleración del IPC observada en los primeros meses del año no se relacionó con presiones adicionales de demanda, este incremento afectó las expectativas de inflación. Luego de ocho meses en que éstas permanecieron ancladas al objetivo de precios del BCCR (desde julio 2012 a febrero 2013), a partir de marzo se ubicaron por encima del límite superior del rango meta (6%). Sin embargo, a lo largo del año, la moda y la mediana se mantuvieron en 6% (en diciembre la moda fue de 5%).

El comportamiento indicado de la inflación estuvo influido por una postura de política monetaria, caracterizada por la esterilización de los excesos monetarios, que propició que los determinantes macroeconómicos de la inflación (agregados monetarios, brecha del producto²⁴ y expectativas de inflación) evolucionaran de forma congruente con el objetivo inflacionario. Asimismo, influyó en este resultado la relativa estabilidad cambiaria local y la ausencia de presiones inflacionarias de origen externo.

Esto último quedó de manifiesto en el crecimiento de los precios de bienes transables (0,5% en el año), que fue incluso inferior a la inflación de los principales socios comerciales.

Gráfico 2. Inflación: general, subyacente¹ y expectativas
-variación interanual, en porcentaje-



¹ Promedio simple del ISI, IMT e IPCX; este último excluye de la canasta del IPC los precios de combustibles, frutas, hortalizas, leguminosas y tubérculos.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Cuadro 2. IPC: Indicadores de precios
- variación interanual, en porcentaje-

	2012	2013	Ponderaciones	
			Jul-06	dic-13
IPC	4,6	3,7		
Regulados	9,9	5,1	21	22
<i>Combustibles</i>	2,2	-1,8		
<i>Resto</i>	12,5	7,2		
No Regulados	3,2	3,3	79	78
Bienes	1,6	1,5	53	48
Servicios	7,6	5,8	47	52
Transables	1,8	0,5	40	33
No Transables	6,0	5,3	60	67
Subyacente ¹	4,8	3,4		

¹ Promedio simple del ISI, IPCX, IMT, ISI_46, reponderados por volatilidad y persistencia.

Fuente: Elaboración propia con información del Instituto Nacional de Estadística y Censos.

²⁴ El exceso de gasto, cuyo origen se relaciona con desequilibrios en el mercado monetario, se aproxima con la brecha del producto. La brecha es definida como la diferencia entre el PIB efectivo (como indicador de demanda agregada) y el potencial. Esta diferencia se expresa como un porcentaje de este último. El producto potencial se refiere al nivel máximo de producción que la economía puede alcanzar con el pleno empleo de sus recursos productivos, sin que genere presiones inflacionarias.

Una tasa mucho mayor se observó en el componente no transable de la canasta del IPC (5,3%), que presentó movimientos a lo largo del año, originados en ajustes en los precios de bienes y servicios regulados (al alza en la primera mitad del año y a la baja en el segundo semestre), así como de bienes agrícolas (por choques de oferta).

En la primera parte del 2013, la Autoridad Reguladora de los Servicios Públicos aprobó alzas considerables en las tarifas de algunos servicios públicos, que llevaron a una aceleración en los precios del componente regulado del IPC. Particularmente, los aumentos en las tarifas de los servicios de agua²⁵, electricidad y transporte público (autobús y taxi) aportaron cerca del 51% de la inflación interanual registrada en junio del 2013.

En el transcurso del segundo semestre, el componente regulado redujo gradualmente su contribución porcentual a la variación interanual del IPC, aunque en el último bimestre esta situación

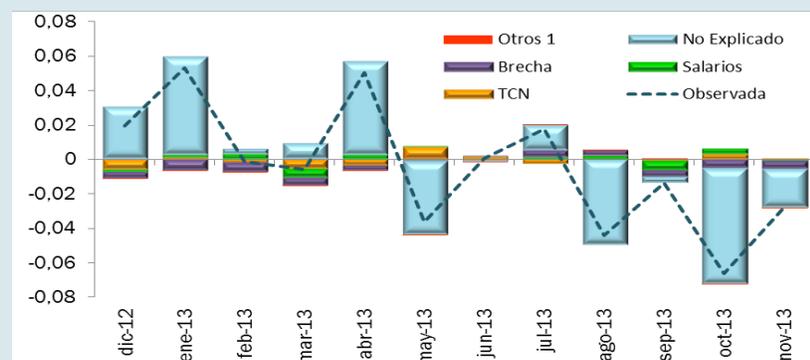
fue atenuada por el ajuste en la telefonía fija. En noviembre y diciembre, el aporte de este componente fue de 15% y 30%, respectivamente.

Cuadro 3. IPC: Componente regulado y no regulado
-variaciones y aportes, en porcentajes-

	a junio del 2013		a diciembre del 2013	
	Variación interanual	Aporte variación interanual	Variación interanual	Aporte variación interanual
IPC total	5,1	100,0	3,7	100,0
Regulados total	12,1	50,1	5,1	30,0
de los cuales:				
Telefonía fija	0,0	0,0	64,1	20,2
Pasaje de autobús	6,9	4,6	8,3	7,7
Servicio de electricidad	35,2	27,1	2,4	2,7
Transporte en taxi	2,2	0,9	2,7	1,6
Servicio de agua	59,0	19,4	1,3	0,9
Combustibles para vehículo	-2,9	-3,0	-2,1	-2,7
No regulados total	3,3	49,9	3,3	70,0
de los cuales:				
Hortalizas, leguminosas y tubérculos	2,8	1,3	12,0	6,9
Educación formal	9,2	8,7	9,1	12,0
Huevos	-1,9	0,0	4,5	0,8

Fuente: Elaboración propia con información del Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Gráfico 3. Precios de los bienes y servicios regulados: variación explicada y no explicada por sus determinantes
-en porcentaje-



¹ Incluye el precio de los hidrocarburos, expectativas inflacionarias e inflación de los socios comerciales.

Fuente: Elaboración propia con información del Instituto Nacional de Estadística y Censos.

²⁵ El aumento en la tarifa del agua se aprobó en el 2012 (setiembre y diciembre); sin embargo, en términos de la variación interanual, estos ajustes incidieron en el resultado inflacionario del primer semestre del 2013.

Los precios de los bienes y de los servicios regulados fueron el componente que más aportó a la volatilidad del IPC durante el 2013. A pesar de que su peso relativo dentro de la canasta del IPC es bajo²⁶ en comparación con los no regulados, explican tanto la aceleración de la inflación durante el primer semestre de ese año como la desaceleración en el segundo. Sobre este particular, cabe mencionar que, según estimaciones efectuadas por el BCCR, utilizando la metodología de mínimos cuadrados para el IPC y sus subgrupos, tanto en el caso de los bienes como de los servicios regulados, la variabilidad no es explicada por sus fundamentales²⁷ (gráfico 3).

Los servicios regulados, que fueron los más volátiles, alcanzaron inflaciones del 23% a abril, para posteriormente reducirse hasta ubicarse en 8% a diciembre. Estas fluctuaciones fueron las causantes de que entre febrero y abril la inflación excediera el rango meta establecido por el BCCR.

En lo que respecta a la composición de la inflación por grupos, si bien la variación interanual del IPC estuvo la mayor parte del 2013 contenida en el rango meta, algunos de los grupos de bienes y servicios que componen la canasta del IPC presentaron un ritmo de crecimiento de precios superior al del indicador general.

En el primer semestre, cuando la variación del indicador general fue 5,1% los grupos “alquiler y servicios de la vivienda” y “bebidas alcohólicas y cigarrillos” registraron tasas del 23,3% y 9,7%, en el orden indicado. El primer grupo explicó el 52% de la inflación a junio y dentro de éste, los servicios regulados de agua y electricidad fueron los que más aportaron a dicho resultado (37% y 52%, respectivamente).

Cuadro 4. IPC por grupos
-variaciones y aportes, en porcentajes-

	a diciembre del 2013		
	Variación interanual	Aporte variación interanual	Ponderación en la canasta diciembre 12
IPC total	3,7	100,0	100,0
Comunicaciones	26,8	20,0	2,7
Alimentos y bebidas no alcohólicas	3,3	19,3	21,5
Educación	7,0	13,0	6,8
Alquiler y servicios de la vivienda	3,0	10,2	12,7
Transporte	2,0	9,0	16,6
Comidas y bebidas fuera del hogar	3,2	8,4	9,8
Salud	5,1	7,0	5,1
Artículos para vivienda y servicio doméstico	2,7	6,1	8,2
Entretenimiento y cultura	2,5	3,8	5,7
Bienes y servicios diversos	1,7	2,7	6,1
Bebidas alcohólicas y cigarrillos	9,4	2,4	1,0
Prendas de vestir y calzado	-1,8	-1,8	3,9

Fuente: Elaboración propia con información del Instituto Nacional de Estadística y Censos.

²⁶ En diciembre del 2013, la ponderación de los bienes y servicios regulados dentro de la canasta del IPC fue de 6% y 16%, respectivamente.

²⁷ Se utilizaron las siguientes variables explicativas: expectativas de inflación, inflación de los socios comerciales, variación interanual del tipo de cambio, salarios promedio, coctel de hidrocarburos y de la brecha del producto.

En los primeros cuatro meses del segundo semestre este grupo mantuvo tasas de crecimiento superiores a las registradas por el IPC total, aunque hubo una desaceleración importante. Esta situación cambió en el último bimestre, cuando el grupo “alquiler y servicios de la vivienda” tuvo menor aporte a la variación interanual, a la vez que los grupos de “comunicaciones” y “alimentos y bebidas no alcohólicas” ganaron importancia relativa, contribuyendo con un 20% y 19,3% respectivamente a la variación interanual en diciembre.

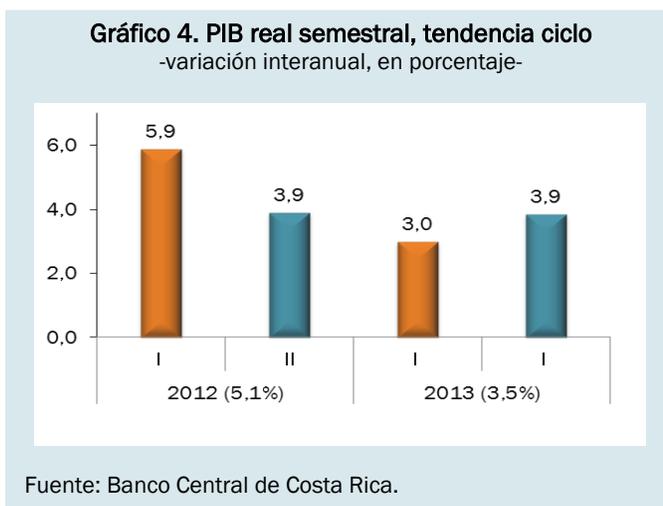
2.2.2 Producción, demanda y mercado laboral

En el 2013, el Producto interno bruto (PIB) creció 3,5%, en lo cual incidió principalmente el aumento en la demanda interna. Si bien el crecimiento del PIB fue inferior en comparación con el 2012, superó en 0,5 puntos porcentuales lo estimado por el BCCR en la revisión de julio de 2013 del Programa Macroeconómico 2013-2014, modificación que fue explicada por un dinamismo de la demanda externa mayor a lo previsto, especialmente durante la segunda parte del año.

Por su parte, el mercado de trabajo mostró un aumento de la ocupación además de una reducción de la tasa de desempleo, que se ubicó en 8,3% en el cuarto trimestre, la menor tasa histórica desde que inició la Encuesta continua de empleo en el año 2010.

Producción y demanda

Se estima que durante el 2013 la actividad económica del país, medida por el PIB, registró un crecimiento de 3,5% en términos reales, lo que representa una desaceleración de 1,6 p.p. en comparación con el crecimiento de 5,1%²⁸ registrado el año anterior. Sin embargo, el incremento en la producción resultó superior a lo previsto en la revisión del Programa Macroeconómico 2013-2014 (3,0%), debido a la mayor expansión de las exportaciones, especialmente durante el segundo semestre. Este resultado se dio en un contexto de menor crecimiento de la actividad económica mundial en comparación con el 2012, especialmente en las economías avanzadas.



En el primer semestre el PIB (tendencia ciclo) creció 3,0% en términos reales, 0,9 p.p. menos que en el último semestre del año previo. Sin embargo, en la segunda mitad se aceleró hasta 3,9%, crecimiento similar al del último semestre del 2012, pero superior al 3,7% proyectado para este periodo en la programación macroeconómica de julio.

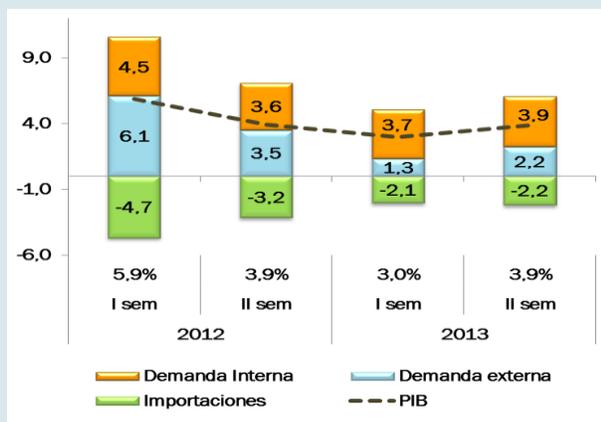
²⁸ Con la formulación del Programa Macroeconómico, se revisó la evolución de la actividad económica de 2011 y 2012. La tasa de variación del 2011 se ajustó de 4,4% a 4,5%, resultado de una mejora en las actividades de transporte almacenamiento y comunicación y de servicios prestados a empresas. Para el 2012, la tasa de crecimiento del PIB se mantuvo en 5,1%.

Desde el punto de vista de los componentes del gasto, el impulso durante la primera parte del 2013 provino principalmente de la demanda interna, que creció 3,6% (4,5% en el 2012) y aportó 3,7 p.p. al incremento del PIB. Por su parte, el mayor crecimiento en la segunda parte fue propiciado tanto por un mayor aporte de la demanda interna (de 3,7 a 3,9 p.p.) como de la externa (de 1,3 a 2,2 p.p.).

El crecimiento de la demanda interna estuvo determinado mayormente por el gasto de consumo privado (3,1%), en forma congruente con el comportamiento del ingreso disponible real (3,7%, inferior en 0,6 p.p. a lo estimado para el 2012) y con condiciones financieras que propiciaron la expansión del crédito²⁹.

En orden de importancia, destacó el consumo de bienes no duraderos y semiduraderos de origen importado (productos alimenticios y medicamentos), servicios de telecomunicaciones, transporte por autobús y taxis, servicios financieros, servicios de diversión y esparcimiento, así como de servicios de educación y salud privados.

Gráfico 5. Contribución al crecimiento del PIB según componentes del gasto, en tendencia ciclo
- aporte a la variación, en puntos porcentuales -



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

La formación bruta de capital fijo aumentó 11,8% (7,8% en el 2012), producto de la inversión en maquinaria industrial y equipo para transporte. La inversión en nuevas construcciones presentó una mejora, especialmente en el primer semestre, por el avance en la construcción privada. Por su parte, la baja en la inversión pública puso de manifiesto el efecto de la conclusión de proyectos en energía y la disminución en la ejecución de obras de infraestructura vial.

El gasto de consumo final del gobierno general creció 3,9% en términos reales (1,1% en 2012), como resultado de la creación de nuevas plazas en educación³⁰, seguridad, en el Ministerio de Obras Públicas y Transporte, el Tribunal Supremo de Elecciones, el Ministerio de Justicia y Paz y el Poder Judicial. Además, incidió el incremento en la compra de bienes y servicios³¹.

Por su parte, la demanda externa mostró una variación media de 3,6%, concentrada en el segundo semestre, ante un entorno internacional más favorable que incrementó las ventas de los regímenes especiales, principalmente de la industria manufacturera. Adicionalmente, hubo mayor crecimiento en las exportaciones de piña, azúcar, leche y llantas³².

²⁹ El crecimiento real del crédito para consumo fue de 12,6% en el 2013.

³⁰ Las nuevas plazas en educación se contrataron para atender el incremento en la matrícula de los centros educativos existentes y la apertura de nuevos liceos rurales y colegios técnicos.

³¹ La directriz presidencial 040-H emitida el 3 de diciembre del 2012 derogó las directrices 013-H y sus reformas, abriendo la posibilidad de contratar nuevas plazas en el sector público.

³² En el primer semestre, las ventas externas habían registrado una desaceleración aproximada de 12,5 p.p. con respecto a la variación observada en igual periodo del año previo (1,7% en el 2013 contra 14,1% en el 2012), explicada principalmente por las exportaciones de bienes, tanto de empresas adscritas a regímenes especiales como de empresas del régimen definitivo.

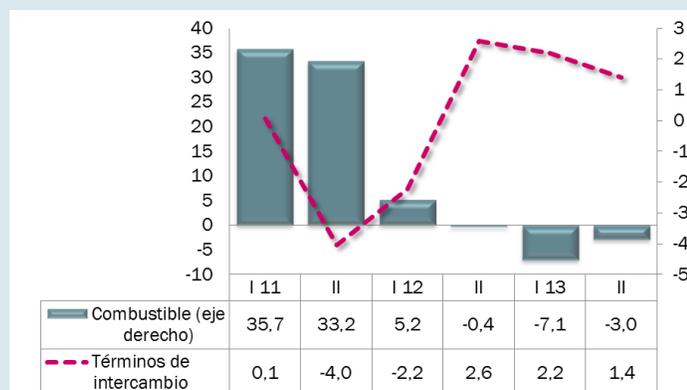
Por destino de las exportaciones, el mercado con mayor crecimiento fue Asia (microprocesadores), en el tanto que Norteamérica y Europa mostraron resultados negativos, lo cual se asocia con la venta de productos agrícolas, productos alimenticios, textiles y aceite de palma, entre otros. En el caso de las exportaciones de servicios, el crecimiento durante el 2013 fue de 4,1%, destacando los relacionados con informática, centros de llamadas y, en menor medida, transporte de mercancías y turismo.

Las importaciones de bienes y servicios crecieron en el año 4,1% (8,4% en 2012) y mantuvieron por tercer año consecutivo la tendencia a la desaceleración. Por destino económico, los bienes de capital (en especial para la industria eléctrica, telecomunicaciones y equipo móvil de transporte) y de consumo no duradero (productos farmacéuticos, de tocador y alimenticios) fueron los componentes más dinámicos.

En el año hubo una ganancia de 1,7% en los términos de intercambio, producto de una mejora en la relación de los precios de servicios (3,3%), toda vez que la de bienes se deterioró en 0,4%. Esto último debido a que los precios de los bienes de exportación disminuyeron más (2,8%)³³ que los de los bienes de importación (2,4%).

Gráfico 6. Términos de Intercambio y precio de los combustibles

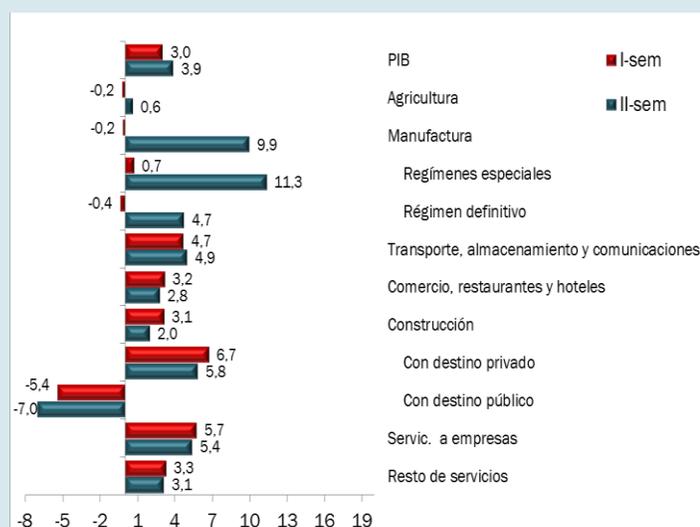
- variación interanual, en porcentaje-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Gráfico 7. Valor agregado de las principales industrias en el 2013, tendencia ciclo¹

-variación interanual, en porcentaje-



¹ El resto de industrias de servicios incluye: electricidad y agua; intermediación financiera, actividades inmobiliarias, servicios de administración pública, servicios comunales, sociales y personales.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

³³ En los bienes importados destacó la reducción en el precio del cóctel de hidrocarburos (de EUA\$119,6 por barril en 2012 a EUA\$113,4 en 2013) y de otras materias primas, en tanto que en los bienes exportables sobresalió la disminución en el precio de los productos agroindustriales (el valor unitario del café y del azúcar se redujeron 22,5% y 17,3% respectivamente) y, en menor medida, los precios de bienes de los regímenes especiales.

Por tipo de actividad económica, el aumento en la producción estuvo liderado por la industria manufacturera y los servicios. Por el contrario, la actividad agropecuaria presentó una caída de 0,1% (crecimiento de 5,7% en el 2012).

La manufactura creció 4,1% en el 2013 (5,7% en el 2012), aunque su comportamiento fue disímil a lo largo del año. En el primer semestre su valor agregado disminuyó 0,2%, debido a las menores ventas de las empresas adscritas al régimen definitivo, especialmente productos metálicos³⁴, llantas y café, y al débil crecimiento de la demanda externa (en particular en Estados Unidos, Países Bajos y China) por productos de las empresas de los regímenes especiales. En el segundo semestre creció 9,9%, como resultado de una mayor demanda externa por los productos de ambos regímenes³⁵, hecho que coincide con la mejora observada en este lapso en la actividad económica internacional, comentada previamente en esta Memoria.

Por su parte, la mayoría de los servicios crecieron en el 2013 a tasas superiores a las de la actividad económica total, si bien menores a las del año previo. Destacaron por su mayor aporte el transporte, almacenamiento y comunicaciones, comercio, restaurantes y hoteles, así como los servicios financieros y empresariales.

La producción de la actividad de transporte, almacenamiento y comunicaciones aumentó 4,9% en el 2013 (5,9% el año anterior), crecimiento relacionado con la mayor demanda por servicios de telefonía celular, servicio telefónico por Internet, internet vía cable modem y los servicios conocidos como doble y triple “play”³⁶, así como los servicios de transporte de taxis y autobuses, de transporte vinculados al comercio exterior de mercancías y de carga por carretera y de aduanas, muelles y puertos, en ese orden.

La actividad de comercio, restaurantes y hoteles aumentó 3,1% (4,0% en el 2012), resultado que es consecuente con la merma en el ritmo de la actividad económica y de la demanda interna. El crecimiento, aunque desacelerado, fue explicado por las ventas de artículos relacionados con las telecomunicaciones y el entretenimiento (teléfonos celulares y pantallas de televisión, entre otros), así como las ventas de productos alimenticios y textiles, maquinaria, estructuras metálicas y cemento. Por su parte, el menor aumento de la demanda por servicios prestados al turismo receptor³⁷ y la desaceleración en la demanda interna incidieron en el resultado de las actividades de hoteles y restaurantes.

La actividad de servicios financieros creció 7,0% como resultado de la mayor colocación de crédito (principalmente en moneda extranjera) y captación de ahorro del sector privado. También influyeron, pero en menor medida, los mayores ingresos por comisiones relacionadas con tarjetas de crédito y cambio de divisas.

³⁴ Alambres, laminados, tapas y envases.

³⁵ En los regímenes especiales por la mayor demanda de componentes electrónicos, equipos de infusión y transfusión de sueros, microprocesadores, y jugos; en los regímenes definitivos destacaron las ventas de productos de plástico, farmacéuticos, medicamentos, llantas, envases y cajas de cartón.

³⁶ En telecomunicaciones, el concepto doble “play”, se refiere a la comercialización conjunta de servicios audiovisuales, es decir, acceso a internet junto con los servicios visuales (canales de TV y pago por visión). El concepto triple “play” se refiere al paquete anterior agregándole los servicios telefónicos de voz.

³⁷ Se estima que la entrada de turistas creció en el 2013 alrededor de 3,5% (6,7% el año anterior).

Por su parte, la actividad de servicios empresariales creció 5,5% (9,2% en el 2012), resultado que estuvo influido por la reducción en el ritmo de crecimiento de las ventas de servicios exportables, como los brindados por los centros de llamadas y de costos, así como por la desaceleración de la demanda interna por servicios de publicidad³⁸. Otros servicios, como la venta de programas informáticos, servicios de animación digital, programación, manejo de procesos contables y financieros y procesos de diseño e ingeniería, mantuvieron un ritmo de crecimiento estable durante el año.

En el caso de la actividad de la construcción, se revisó a la baja la proyección de crecimiento, de 3,0% previsto en la revisión del Programa Macroeconómico de julio 2013 a 2,4%, producto de la menor ejecución prevista para la construcción de obras de mejoramiento y mantenimiento vial. Por otra parte, la construcción privada mostró un crecimiento sostenido (6,4%), destacando las edificaciones para la manufactura y las obras con destino habitacional.

La actividad agropecuaria registró una disminución anual de 0,1% (aumento de 5,7% en el 2012), explicada por condiciones desfavorables tanto de demanda como de oferta, que afectaron principalmente el cultivo de café y de banano. Estos efectos fueron ligeramente compensados por la mayor producción de piña y leche.

El hongo de la roya afectó alrededor del 60% de las plantaciones de café, cuya producción registró caídas de 21,4% y 16,6% en el primero y segundo semestre respectivamente, a lo cual se sumó la reducción en su precio internacional. Asimismo, la actividad bananera se redujo 1,9% como consecuencia de condiciones climatológicas desfavorables que se reflejaron en un menor rendimiento medio por hectárea, especialmente en el primer semestre (-3,5%).

Por el contrario, la piña y la leche presentaron un mejor resultado (3,8% y 4,0% en el orden respectivo), principalmente en el segundo semestre³⁹. En el primer caso influyó la recuperación de los mercados de exportación y en el segundo, la apertura de nuevos mercados y la mayor presencia en Estados Unidos de productos derivados de la leche.

Empleo

El crecimiento de la actividad económica quedó de manifiesto en las cifras de empleo. De acuerdo con los resultados de la Encuesta Continua de Empleo⁴⁰, el mercado de trabajo costarricense presentó en el 2013 un aumento en el empleo y una reducción en la tasa de desempleo.

³⁸ A pesar del menor crecimiento observado respecto al 2012, los servicios de publicidad mostraron una recuperación en la última parte del 2013, comportamiento explicado por las pautas publicitarias de la campaña para la elección presidencial de febrero 2014.

³⁹ La producción de piña creció 0,5% y 7,4% en el primer y segundo semestre mientras que la de leche aumentó 3,7% y 4,3% en iguales periodos.

⁴⁰ Mayor información sobre la metodología de esta encuesta puede hallarse en el sitio de internet del Instituto Nacional de Estadística y Censos (<http://www.inec.go.cr>).

Con cifras al cuarto trimestre, la fuerza de trabajo se incrementó en aproximadamente 47 mil personas, con lo cual la tasa neta de participación se ubicó en 62,8% (62,1% un año antes), lo cual se explicó por el aumento de la población en edad de trabajar que consiguió o buscó trabajo (39 mil personas) y la incorporación de personas inactivas a la fuerza de trabajo (8 mil personas).

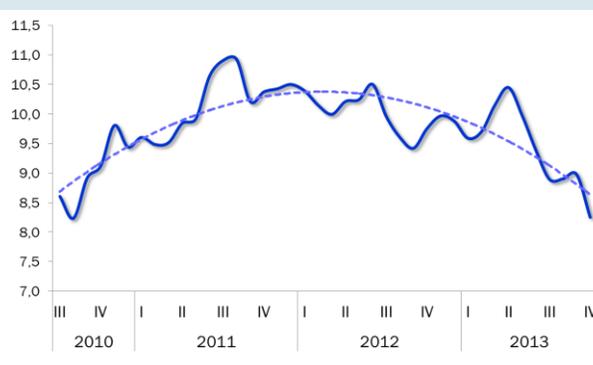
Por su parte, la demanda de trabajo se incrementó en cerca de 76 mil personas, lo que permitió no solo absorber el aumento en la oferta de mano de obra, sino reducir la población desocupada en cerca de 29 mil personas. Destacó el crecimiento del empleo en las actividades de servicios, particularmente el comercio, servicios financieros, enseñanza y salud, actividades profesionales y de apoyo, y los servicios de alojamiento y de comida. Actividades como la manufactura más bien redujeron el nivel de contratación.

Esta dinámica del mercado de trabajo propició una reducción en la tasa de desempleo (8,3% al final del año), tanto si se compara con el resultado observado en el primer semestre (10,4%) como con lo registrado al término del 2012 (9,8%). Por grupo de edad, al finalizar el 2013 se produjo un aumento en el desempleo de personas con edades entre 15 y 19 años, con disminuciones en todos los demás grupos, principalmente en el de 20 a 29 años y en el de 65 o más.

Cabe destacar que el 60% de los nuevos ocupados fueron mujeres, lo que propició una reducción en la tasa de desempleo femenina de 2,4 p.p., mientras que la de los hombres disminuyó 1,0 p.p.. El aumento de la participación laboral de las mujeres se observó en las actividades de alojamiento y servicios de comida, transporte y almacenamiento, así como actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas.

Respecto a la calidad del empleo, si bien la tasa de desempleo tendió a la baja, esta disminución fue acompañada de un aumento en la tasa de subempleo, la cual fue en el 2013 mayor que en el 2012 (12,7% y 12,4% al término de cada año, respectivamente) y alcanzó su nivel máximo histórico en el tercer trimestre (14,2%).

Gráfico 8. Evolución de la tasa de desempleo
-en porcentaje-



Nota: la línea punteada corresponde a la tendencia.
Fuente: Elaboración propia con información del Instituto Nacional de Estadística y Censos.

2.2.3 Transacciones con el sector externo

En un contexto de crecimiento mundial y evolución del comercio de bienes y servicios similar al observado en 2012, las operaciones con el sector externo presentaron en el 2013 un déficit en la cuenta corriente de 5,1% del PIB, financiado con recursos de largo plazo. Desde la perspectiva del balance, el acceso al ahorro externo llevó a un incremento en la razón de los pasivos del país en términos del PIB de 67,8% en 2012 a 72,1% al término del 2013, resultado en el que incidió el endeudamiento del sector público y del sistema bancario nacional.

Balanza de pagos

En el 2013, las operaciones con el sector externo presentaron un déficit en cuenta corriente equivalente a 5,1% del PIB (5,2% el año anterior). Esto como resultado de un mayor faltante en la cuenta comercial de bienes y en la de renta, que fue compensado parcialmente por el superávit en servicios y en las transferencias corrientes.

En el caso de la cuenta comercial de bienes, el mayor déficit obedeció principalmente al incremento en la compra de materias primas y bienes de capital de las empresas adscritas a los regímenes especiales, mientras que en la cuenta de renta se debió en buena medida, al aumento en las utilidades enviadas al exterior por empresas de inversión directa.

Aunque en el 2013 los flujos netos de la cuenta de capital y financiera fueron inferiores a los del año previo, permitieron cubrir en su totalidad el déficit en la cuenta corriente, manteniendo de esta forma la sostenibilidad de la posición externa del país. Además, la afluencia de recursos financieros propició un incremento en las reservas internacionales netas de EUA\$461 millones⁴¹ y contribuyó a la relativa

Cuadro 5. Balanza de pagos

-millones de dólares-

	2012	2013 ¹
I Cuenta corriente	-2.382	-2.529
A. Bienes	-6.131	-6.448
Exportaciones FOB	11.460	11.526
Importaciones CIF	-17.591	-17.975
B. Servicios	4.245	4.706
Transportes	242	265
Viajes	1.870	2.032
Otros servicios	2.132	2.409
C. Renta	-829	-1.095
Intereses deuda pública externa	-248	-273
Otra renta	-581	-822
D. Transferencias corrientes	333	309
Gobierno General	20	15
Otros sectores	313	294
II Cuenta de capital y financiera	4.492	2.990
A. Cuenta de capital	46	9
B. Cuenta financiera	4.446	2.981
Sector público	1.239	1.214
Desembolsos	1.955	1.903
Amortizaciones	-664	-715
Otros	-52	26
Sector Privado	3.207	1.766
Inversión directa	2.332	2.682
Resto de capital privado ²	875	-915
III Activos de reserva³	-2.110	-461
(- aumento, + disminución)		
Cifras con relación al PIB		
Cuenta corriente / PIB	-5,2%	-5,1%
Cuenta comercial / PIB	-13,5%	-13,0%
Balance de servicios / PIB	9,4%	9,5%
Balance de renta / PIB	-1,8%	-2,2%
Transferencias/PIB	0,7%	0,6%
Capital privado/PIB	7,1%	3,6%
Inversión directa/PIB	5,1%	5,4%

¹ Cifras preliminares.

² Incluye errores y omisiones.

³ Excluye variaciones cambiarias.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

⁴¹ Incluyendo las variaciones cambiarias, el aumento en el saldo de las reservas monetarias internacionales es de EUA\$474,2 millones.

estabilidad observada en el tipo de cambio del dólar durante el año.

El comercio de bienes y servicios del país con no residentes mostró poco dinamismo en el 2013 (aumento de 2,1%, el más bajo en los años posteriores a la crisis), a lo cual contribuyó el todavía incipiente repunte de la economía mundial.

Las colocaciones y las compras de bienes de Costa Rica en el mercado internacional crecieron 0,6%, y 2,2%, respectivamente, ambos con respecto al 2012.

Las ventas externas de las empresas de regímenes especiales aumentaron 4,5%, principalmente en componentes electrónicos y microprocesadores, así como equipo y aparatos médicos. Por su parte, las ventas externas de las empresas del régimen definitivo disminuyeron 2,9%, en especial aquellas influidas por el café procesado que fue afectado por el hongo de la roya.

Los principales mercados de destino de las exportaciones costarricenses fueron Estados Unidos (37,2%), Centroamérica y Panamá (19,3%), Europa (18,4%) y Asia (14,4%)⁴².

En el caso de las importaciones, el comportamiento fue similar en ambos grupos: las de regímenes especiales crecieron 2,2%, especialmente en

equipo de transporte, equipo eléctrico y de telecomunicaciones, mientras que las del régimen definitivo aumentaron 2,4%, principalmente en bienes de consumo no duradero (productos farmacéuticos y alimentos). En particular, la factura petrolera aumentó 0,3%, producto de un incremento de 5,8% en la cantidad de barriles y una reducción de 5,2% en el precio unitario.

La exportación neta de servicios creció 10,9% en el 2013. Como ha sido característica de los últimos años, destacaron por su aporte los servicios de informática y procesamiento de información (9,9%), de apoyo empresarial (9,4%) y la entrada de turistas (3,6%).

Cuadro 6. Costa Rica: exportaciones de bienes FOB
-millones de dólares y porcentajes-

	2012	2013 ¹	Variación
Régimen definitivo	5.190	5.040	-2,9%
Agropecuarios	1.978	2.013	1,8%
Banano	823	828	0,6%
Piña	786	823	4,8%
Otros	370	362	-2,2%
Manufactura	3.212	3.027	-5,8%
Regímenes especiales	6.263	6.546	4,5%
Perfeccionamiento activo	246	235	-4,2%
Zonas francas	6.018	6.311	4,9%
Otros bienes	7	-60	n.c.
Total	11.460	11.526	0,6%

Cuadro 7. Costa Rica: importaciones de bienes CIF
-millones de dólares y porcentajes-

	2012	2013 ¹	Variación
Régimen definitivo	12.904	13.211	2,4%
Hidrocarburos	2.176	2.182	0,3%
Otras materias primas	4.814	4.735	-1,6%
Bienes de capital	2.236	2.511	12,3%
Bienes de consumo	3.678	3.774	2,6%
Regímenes especiales	4.687	4.788	2,2%
Perfeccionamiento activo	560	472	-15,6%
Zonas francas	4.127	4.333	5,0%
Otros bienes	0	-24	n.c.
Total	17.591	17.975	2,2%

¹ Cifras preliminares.

Fuente: Banco Central de Costa Rica, Promotora de Comercio Exterior y Dirección General de Aduanas.

⁴² A Estados Unidos se colocaron principalmente circuitos integrados híbridos, equipo médico, piña y banano; a Centroamérica y Panamá preparados compuestos de bebidas, hilos conductores, cables de cobre y medicamentos de uso humano; a Europa banano, piña circuitos integrados y café, a Asia circuitos y semiconductores.

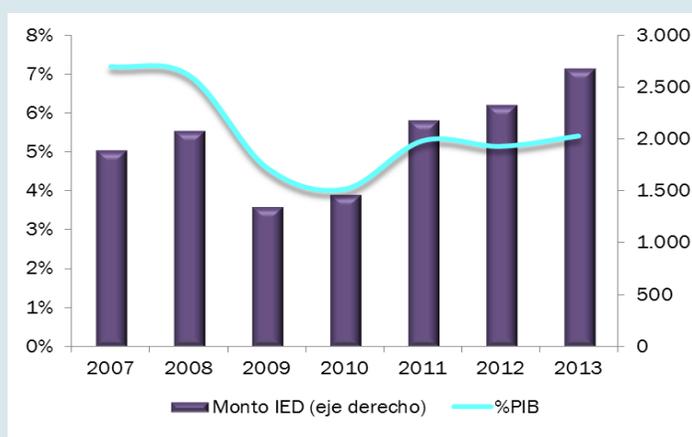
Por otra parte, el uso de los factores de producción llevó a una salida neta de recursos, tanto por mayores compromisos de intereses de la deuda pública externa como por egresos asociados a las utilidades de las empresas de inversión directa, en especial las adscritas a los regímenes especiales de comercio.

La cuenta de transferencias fue positiva, fundamentalmente por los ingresos asociados a remesas familiares (EUA\$561,1 millones), provenientes en su mayoría de los Estados Unidos de América (71%). Este influjo mostró una recuperación (6,5%), a pesar del todavía modesto desempeño en la actividad económica internacional. Por su parte, los envíos al exterior fueron de EUA\$332,7 millones, de los cuales un 77% se dirigieron hacia Nicaragua.

Los flujos netos de la cuenta de capital y financiera representaron 6,0% del PIB (3,9 p.p. menos que en el 2012⁴³). Los menores flujos de capital fueron explicados principalmente por operaciones del sector privado (disminución de EUA\$1.477 millones, concentrada en recursos de corto plazo). El flujo neto para el sector público se redujo en EUA\$24 millones.

La inversión extranjera directa (IED) sumó EUA\$2.682 millones y se canalizó en su mayoría a los sectores inmobiliario (43,3%), de servicios (29,6%), destacando el aporte a telecomunicaciones y a los servicios de asesoría a empresas, e industrial (13,4%). En promedio, entre el 2007 y el 2013, la IED representó alrededor de 5,4% del PIB.

Gráfico 9. Evolución de la inversión extranjera directa
-millones de dólares y porcentajes-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Posición de inversión internacional y la cuenta financiera de la balanza de pagos

La posición de inversión internacional (PII) muestra el nivel de los activos y pasivos financieros de un país frente a no residentes en un momento determinado y explica los cambios presentados en dichos activos y pasivos. Las categorías que componen este balance son:

- i) Inversión directa: incluye las partidas destinadas a la adquisición de participaciones permanentes en empresas y filiales.
- ii) Inversión de cartera: registra el acervo de transacciones destinadas a la compra de títulos de participación capital (como acciones preferentes y participaciones) o instrumentos de deuda del mercado monetario (bonos, pagarés y letras, entre otros).

⁴³ En el 2012 el país recibió flujos de capital privado, favorecidos por la disponibilidad de liquidez en los mercados internacionales y rendimientos atractivos en instrumentos financieros en colones.

- iii) Otras inversiones: agrupa rubros como créditos comerciales, préstamos, depósitos transferibles y moneda en circulación en manos de terceros.
- iv) Saldo de las reservas monetarias internacionales bajo la tutela del Banco Central.

La PII difiere de los flujos de la cuenta financiera de la balanza de pagos. Mientras la PII representa el acervo de activos y pasivos financieros que mantiene la economía, la cuenta financiera muestra los flujos netos realizados durante un período concreto. Ambos son necesarios para conocer la estática y la dinámica económica-financiera de un país frente al resto del mundo.

Cuadro 8. Posición de inversión internacional
-millones de dólares-

	Posición al 31/12/2012	2013				Posición al 31/12/2013
		Transacciones	Variación de tipo de cambio	Variación de precios	Otras variaciones	
Posición de inversión internacional neta	-15.345,7	-2.834,1	-39,3	-368,4	53,4	-18.534,0
Total activos	15.401,8	1.958,3	-32,6	-116,0	27,2	17.238,6
Inversión directa en el extranjero	1.543,8	273,4	0,0	0,0	4,7	1.822,0
Inversión de cartera	989,6	192,0	0,9	-128,9	0,0	1.053,7
Otra inversión	6.011,7	1.031,9	-34,0	0,0	22,5	7.032,1
Activos de reservas	6.856,7	460,9	0,5	12,8	0,0	7.330,9
Total pasivos	30.747,5	4.792,4	6,6	252,3	-26,2	35.772,7
Inversión directa en la economía declarante	18.809,2	2.682,0	0,0	288,2	12,6	21.792,1
Inversión de cartera	3.110,1	2.548,3	0,0	-35,9	0,0	5.622,5
De los cuales, títulos emitidos por sector público	3.110,1	2.548,3	0,0	-35,9	0,0	5.622,5
No financiero	3.058,6	1.073,9	0,0	-35,9	0,0	4.096,6
Financiero	51,5	1.474,4	0,0	0,0	0,0	1.525,9
Otra inversión	8.828,2	-437,9	6,6	0,0	-38,9	8.358,1
De los cuales, préstamos del sector público	3.275,2	-271,6	0,0	0,0	14,1	3.017,7
No financiero	2.239,7	-250,0	0,0	0,0	14,0	2.003,8
Financiero	1.035,4	-21,6	0,0	0,0	0,1	1.013,9
PII neta/PIB	-33,8%					-37,4%
Total activos/PIB	33,9%					34,7%
Total pasivos/PIB	67,8%					72,1%

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

La PII muestra que en el 2013 la posición deudora neta de Costa Rica con el resto del mundo aumentó en alrededor de 3,5 p.p., debido fundamentalmente al incremento en los pasivos, que pasaron, como proporción del PIB, de 67,8% a 72,1%.

El comportamiento indicado de los pasivos fue consecuencia, principalmente, del aumento en la inversión directa, modalidad que potencia la actividad productiva y la capacidad de repago futuro, y de la colocación de títulos de deuda en plazas internacionales por parte del Gobierno Central, instituciones autónomas y bancos del Estado.

Cabe señalar que, al igual que en el año anterior, aunque con menor intensidad, en el 2013 parte del capital externo que ingresó a Costa Rica fue motivado por un proceso de arbitraje de tasas de interés⁴⁴.

La estructura temporal de los activos y pasivos muestra que la economía costarricense ha tendido a acumular pasivos a plazos más largos, mientras que los activos se mantienen de forma más líquida (77% del total). Así, los pasivos de corto plazo, que rondan EUA\$2.400 millones, alcanzaron a cubrirse con los activos líquidos.

En cuanto a la distribución sectorial de los pasivos, el 68% correspondieron al sector privado no financiero. Sin embargo, de este monto el 90% está constituido por la inversión directa. El siguiente deudor en importancia es el sistema financiero, con obligaciones cercanas al 9,8% del PIB y cuyo pasivo está en su mayoría a plazos largos; este grupo mostró el mayor crecimiento en la adquisición de pasivos.

En este contexto, al término del 2013 el saldo de la deuda externa se ubicó en EUA\$17.158 millones, lo que implicó un aumento de 2,6 p.p. del PIB respecto al año anterior. Influyó en este resultado la estrategia de las otras sociedades de depósito (banca) y el Gobierno, de contratar recursos en el exterior para aprovechar las menores tasas de interés vigentes en los mercados financieros internacionales.

Los indicadores usuales relativos a la magnitud de la deuda externa indican que la relación deuda/PIB se ubicó en 34,6%, destacando el incremento en los pasivos de la banca comercial (6,1 p.p.) y del Gobierno (1,6 p.p.). Por su parte, la razón deuda externa a exportaciones alcanzó 98,7%, superior en 13 p.p. a la del año previo.

Gráfico 10. Indicadores de solvencia externa
-en porcentaje-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Cuadro 9. Algunos criterios para definir la sostenibilidad de la deuda externa

Indicador	Rangos		
	Menos endeudado	Moderadamente endeudado	Severamente endeudado
Deuda externa/PIB	menos de 40%	entre 40% y 48%	más de 48%
Costa Rica	37,9%		
Deuda externa/Export.	menos de 132%	entre 132% y 220%	más de 220%
Costa Rica	107%		

Fuente: Elaboración propia con base en estadísticas del Banco Central de Costa Rica y del Ministerio de Hacienda.

⁴⁴ En los últimos años, el acceso al ahorro externo ha sido favorecido por un contexto internacional caracterizado por estímulos monetarios y bajas tasas de interés en las principales economías.

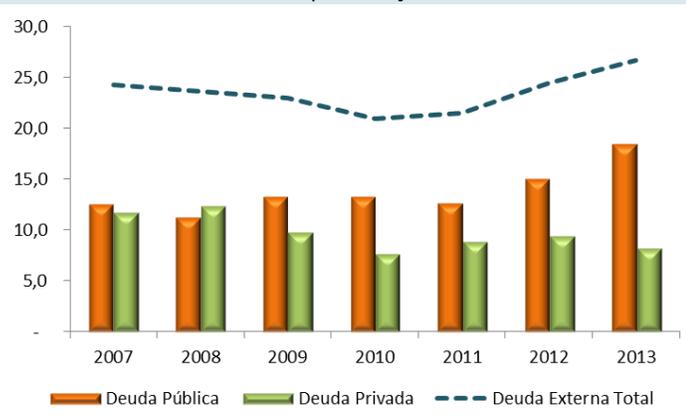
Pese al aumento observado en los últimos años en el endeudamiento externo del país, según los criterios del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional para evaluar la sostenibilidad de la deuda externa⁴⁵, las razones de deuda externa de Costa Rica (respecto al PIB y a las exportaciones) son todavía aceptables.

De igual manera, aunque el indicador de la razón de la deuda externa total⁴⁶ al Ingreso nacional bruto tendió a aumentar en los últimos años (de 20,9% en 2010 a 24,8% en 2013), su nivel al término del 2013 aun resultó inferior al umbral estimado como de bajo riesgo (35%)⁴⁷.

En lo que respecta a los activos externos, destacó la ganancia de reservas en poder del BCCR, que creció 7% y cuyo saldo al término del 2013 (EUA\$7.330,9 millones) representó 14,8% del PIB⁴⁸ y 1,8 veces la base monetaria.

El incremento en las reservas monetarias se concentró en el primer semestre, cuando el saldo aumentó EUA\$1.021,1 millones. En contraste, en la segunda parte del año dicha variable registró una caída de EUA\$546,9 millones.

Gráfico 11. Razón de deuda externa a Ingreso nacional bruto
-en porcentaje-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Cuadro 10. Explicación de variación de las RIN
-en porcentaje-

	I Semestre	II Semestre	2013
1- Monex	1.212,3	1.274,4	2.486,6
2-Sector público no bancario	-1.258,7	-1.244,9	-2.503,5
3- Banco Central de Costa Rica	862,5	213,5	1.076,0
Movimientos netos BCCR	-19,0	9,4	-9,5
Compras BCCR defensa de banda	562,9	216,6	779,5
Compras programa acumulación RIN	130,6	0,0	130,6
Depósitos entidades financieras	188,0	-12,5	175,4
4- Operaciones del sector público	205,1	-790,0	-584,9
Resultado neto por TP\$ Gobierno	-285,9	6,0	-279,8
Colocaciones	56,4	185,3	241,7
Redenciones	-301,8	-137,1	-438,9
Intereses	-40,5	-42,2	-82,7
Servicio deuda externa del Gobierno	685,9	-54,1	631,8
Desembolsos	1.033,4	68,4	1.101,8
Amortización	-291,3	-28,0	-319,3
Intereses	-56,2	-94,4	-150,6
Ventas del Gobierno	-195,0	-741,9	-936,9
Variación RIN	1.021,1	-546,9	474,2

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

⁴⁵ Heath, J. "Lo que indican los indicadores. Cómo utilizar la información estadística para entender la realidad económica de México", 2012.

⁴⁶ Se excluyen del saldo de deuda externa total los pasivos por inversión extranjera directa, créditos comerciales y depósitos monetarios.

⁴⁷ Ver Reinhart, C; Rogoff, K y Savastano, M. "Debt Intolerance". National Bureau of Economic Research (NBER), 2003. El estudio establece zonas de intolerancia de la deuda externa, usando información de 53 países clasificados en función de su calificación riesgo país y razón deuda externa total a ingreso nacional bruto. Para este último indicador definieron un nivel crítico, con base en una distribución de frecuencias que muestra que más del 50% de países con historias de al menos un evento de crisis, reestructuración de deuda externa o alta inflación presentó, razones superiores al 35%.

⁴⁸ Esta razón es cercana a la observada en economías con esquemas monetarios y cambiarios similares a los vigentes en la economía costarricense.

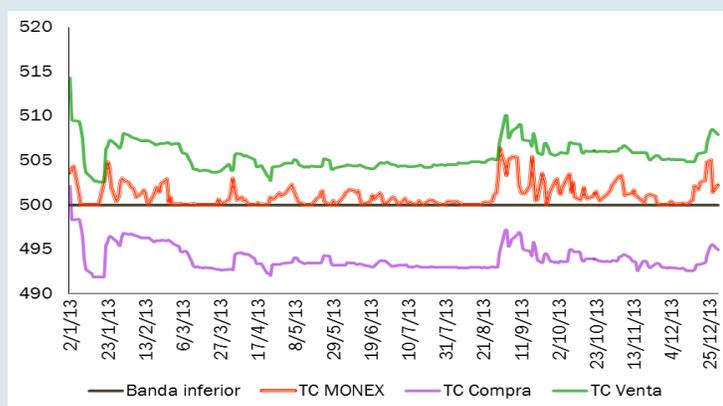
Desde la perspectiva de las operaciones en el mercado de cambios, la variación en las reservas internacionales fue explicada por las compras realizadas por el BCCR en Monex (EUA\$910,1 millones⁴⁹, de los cuales EUA\$693,5 millones se adquirieron en el primer semestre), el aumento de los depósitos de las entidades financieras por (EUA\$175,4 millones) y el superávit del sector privado (EUA\$2.486,6 millones), que fueron parcialmente compensados por la demanda neta de divisas del sector público por EUA\$3.098,6 millones.

Por su parte, las necesidades netas de divisas del sector público (incluido el Gobierno) disminuyeron respecto a años anteriores (EUA\$1.551,1 millones en 2013, EUA\$2.280,3 millones en 2012 y EUA\$2.352,3 millones en 2011), debido a que el Ministerio de Hacienda vendió EUA\$936,9 millones en el mercado de divisas local que fueron adquiridos, en parte, por las entidades autónomas para el pago de importaciones y de deuda.

Mercado cambiario y tipo de cambio

En materia cambiaria, el 2013 se caracterizó por una relativa estabilidad del tipo de cambio del dólar tanto en el Monex como en la ventanilla de los intermediarios cambiarios autorizados a operar en el mercado cambiario nacional. El tipo de cambio promedio de Monex osciló en niveles ligeramente superiores al límite inferior de la banda cambiaria, ubicándose en un valor promedio anual de ₡501,13 (0,6% menos que en el 2012). Este comportamiento llevó a una apreciación nominal de la moneda nacional de 1,1% (0,5% el año anterior)⁵⁰.

Gráfico 12. Evolución de los tipos de cambio promedio ponderado en Monex y de referencia (compra y venta)



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

⁴⁹ De este monto, EUA\$779,5 millones fueron para defender la banda cambiaria y EUA\$130,6 millones correspondieron al Programa de acumulación de reservas internacionales.

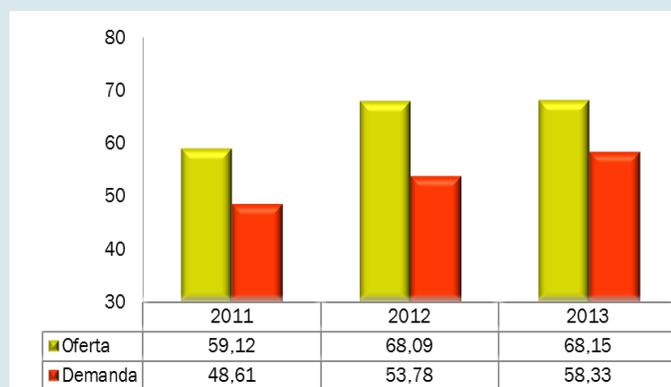
⁵⁰ La variabilidad del tipo de cambio fue inferior a la del año anterior. En el 2013 el coeficiente de variación y la desviación estándar se ubicaron en 0,26% y ₡1,31, en tanto que en el 2012 fueron 0,91% y ₡4,6 respectivamente.

Al igual que en años previos, el mercado privado de cambios fue superavitario: la oferta de divisas promedio diaria superó en EUA\$9,8 millones a la demanda media diaria. Este excedente incidió en la participación del BCCR en dicho mercado como comprador, por un monto de EUA\$910,1 millones.

En el segundo semestre la ventanilla de los intermediarios financieros fue deficitaria, hecho que contrasta con la estacionalidad histórica del mercado cambiario, toda vez que en ese lapso el mercado suele presentar superávit. Al cotejar los promedios diarios correspondientes al segundo semestre del 2013 y el 2012, se tiene que la oferta de divisas cayó en EUA\$6,2 millones, en tanto que la demanda aumentó en EUA\$6,9 millones.

Por su parte, las entidades del sector público no bancario (SPNB), excluido el Gobierno Central, mantuvieron en el 2013 una demanda neta de divisas similar a la del año pasado, pero las mayores ventas de divisas del Gobierno Central (EUA\$936,9 millones contra EUA\$215 millones en el 2012) propiciaron que las compras totales del SPNB en el mercado cambiario cayeran en EUA\$1.183 millones con respecto al año previo. El Gobierno Central también canalizó pagos por la redención neta de deuda interna por EUA\$279,8 millones entre principal e intereses y el BCCR canceló EUA\$33,4 millones de certificados de depósito (Certd\$).

Gráfico 13. Promedios diarios negociados en Monex
-millones de dólares-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Cuadro 11. Promedios diarios negociados en Monex por semestre
-millones de dólares-

	2012		2013	
	I semestre	II semestre	I semestre	II semestre
Oferta	63,64	72,54	69,99	66,31
Demanda	54,09	53,46	56,23	60,43

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

2.2.4 Finanzas públicas

El 2013 se caracterizó por un marcado y creciente deterioro de las finanzas públicas, manifiesto en un déficit del Gobierno Central de 5,4% del PIB, el más alto de los últimos 19 años, como consecuencia de la mayor expansión de los principales rubros del gasto y de la desaceleración en los componentes del ingreso.

Panorama fiscal

En el 2013, al igual que en los últimos años, el Poder Ejecutivo no realizó ninguna reforma integral en materia fiscal. Ante la fragilidad de las finanzas públicas y la inestabilidad económica internacional, el Ministerio de Hacienda mantuvo la política de ejecutar iniciativas específicas, orientando sus acciones a mejorar la administración tributaria y a combatir el fraude, el contrabando y la evasión fiscal.

En particular, continuó con los esfuerzos en la inspección de grupos de alto riesgo desde el punto de vista de evasión u omisos; es decir, los que no han pagado lo correcto, según los cruces de información (profesionales con ejercicio liberal, servicios de turismo, actividades inmobiliarias, entre otros).

En línea con lo anterior, en cuanto a la implementación del Gobierno Digital, el Ministerio de Hacienda inició en julio un plan piloto para digitalizar la facturación, para lo cual estableció un sistema de facturación electrónica de uso obligatorio en el sector de los profesionales independientes, en un intento por reforzar y facilitar el control sobre estos grupos de contribuyentes,

En el tema de los egresos, el Poder Ejecutivo emitió una nueva directriz (040-H) con la cual eliminó la disposición anterior (013-H) que restringía la contratación de nuevas plazas en los ministerios, poderes e instituciones públicas sujetas a la Autoridad Presupuestaria.

Por el lado del financiamiento, al amparo del permiso legislativo para volver a colocar bonos de deuda pública en el mercado internacional, el Ministerio de Hacienda emitió EUA\$1.000 millones en abril.

Situación fiscal

Al término del 2013, el Sector público global reducido (SPGR)⁵¹ presentó un déficit financiero acumulado de 6,2% del PIB, superior en 1,2 p.p. al observado en el año previo. En dicho resultado influyó el deterioro en las finanzas de todos los componentes del sector público, pero especialmente del Gobierno Central.

⁵¹ Incluye el Gobierno Central, BCCR y una muestra de seis instituciones del resto del sector público no financiero (Caja Costarricense del Seguro Social (CCSS), Instituto Costarricense de Electricidad (ICE), Consejo Nacional de Producción (CNP), Refinadora Costarricense de Petróleo (RECOPE), Junta de Protección Social de San José (JPSSJ) e Instituto Costarricense de Acueductos y Alcantarillados (ICAA).

A pesar de los esfuerzos realizados por el Gobierno (esencialmente en materia de ingresos) por disminuir la evasión y fortalecer la administración tributaria, su déficit financiero aumentó 1,0 p.p. del PIB con respecto al 2012, debido tanto a la aceleración en el crecimiento del gasto (3.5 p.p. más que en el 2012) como a la desaceleración de la recaudación (0,8 p.p. menos que el año previo). Además, el comportamiento de los ingresos y gastos (excluido el servicio de intereses) implicó un déficit primario de 2,9% del PIB, superior en 0,6 p.p. al observado un año antes.

En particular, los gastos corrientes y de capital crecieron 13,4% y 20,7% (10,6% y 9,2% en su orden en el 2012), expansión impulsada, según aporte, por el comportamiento de las transferencias corrientes y de capital, las cuales crecieron 10,9% y 13,9% respectivamente. Esto hizo que las transferencias corrientes continuaran siendo en el 2013 el rubro de mayor peso relativo dentro de la estructura de gastos (38,3%).

En el gasto por transferencias corrientes al sector público destacó el traslado de recursos principalmente hacia instituciones descentralizadas, destinados a la atención de programas sociales como Avancemos del Fondo de Asignaciones Familiares y compromisos con las universidades públicas mediante el Fondo Especial para la Educación Superior.

Cuadro 12. Sector público global reducido: resultado financiero

-Cifras acumuladas a diciembre, como porcentaje del PIB-

	2012	2013	Variación
Sector público global	-5,0	-6,2	1,2
Banco Central de Costa Rica	-0,6	-0,8	0,2
Sector público no financiero	-4,4	-5,4	1,0
Gobierno Central	-4,4	-5,4	1,0
Resultado primario	-2,3	-2,9	0,6
Resto del sector público no financiero	0,0	0,0	0,0

Nota: una variación positiva corresponde a un deterioro en puntos porcentuales en el resultado financiero.

Fuente: Elaboración propia con información del Ministerio de Hacienda.

Gráfico 14. Gobierno Central: resultados primario y financiero e intereses

-Cifras acumuladas a diciembre, como porcentaje del PIB-



Fuente: Elaboración propia con información del Ministerio de Hacienda.

En las transferencias de capital⁵² sobresalió el aporte a las Juntas de Educación, básicamente para infraestructura educativa, los giros al Consejo Nacional de Vialidad destinados a la rehabilitación de la red vial nacional, las transferencias a las municipalidades en el marco de la Ley de Simplificación y Eficiencia Tributarias (Ley 8114).

Por su parte, también influyó en la expansión del gasto las mayores erogaciones efectuadas por concepto de remuneraciones y cargas sociales del sector público (10,3%), el pago de intereses de la deuda (33,8%) y las compras de bienes y servicios (10,7%)⁵³, que presentaron mayor crecimiento con respecto al 2012. El pago de intereses fue el único componente del gasto que incrementó su participación relativa dentro del total de egresos (de 11% a 13%).

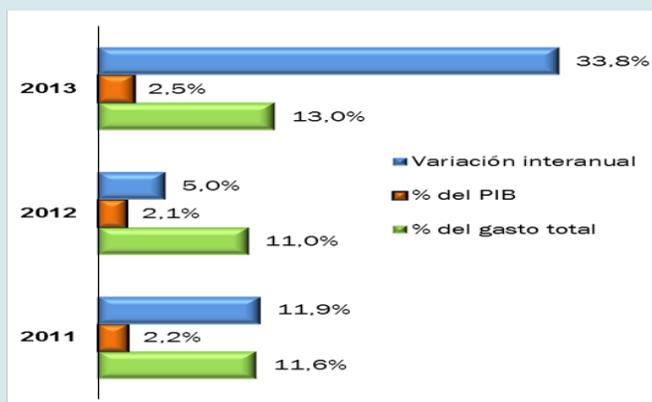
El mayor crecimiento en las remuneraciones fue influenciado por la derogación de la directriz presidencial 013-H y sus reformas, que congeló durante dos años la creación de nuevas plazas en el sector público, así como por el incremento salarial a los empleados públicos (1,84%⁵⁴ y 3,24% en el primero y segundo semestres del 2013, respectivamente).

Cuadro 13. Gobierno Central: ingresos y gastos totales
-variación interanual y participaciones, en porcentajes-

	Variación		Participación %	
	2012	2013	2012	2013
Ingresos	8,5	7,7	100,0	100,0
Aduanas	6,6	0,2	26,1	24,3
Renta	7,6	12,5	27,2	28,4
Ventas (internas)	11,3	7,8	17,8	17,8
Consumo (interno)	-0,5	-14,4	0,8	0,6
Otros ingresos tributarios	12,0	17,9	20,0	21,9
Ingresos no tributarios	3,0	-5,9	8,0	7,0
Egresos	10,5	14,0	100,0	100,0
Remuneraciones	8,8	10,3	38,5	37,3
Compra de bienes	5,4	10,7	3,3	3,2
Transferencias corrientes	14,6	10,9	39,3	38,3
Gastos de capital	9,2	20,7	7,8	8,2
Intereses	5,0	33,8	11,0	13,0

Fuente: Elaboración propia con información del Ministerio de Hacienda.

Gráfico 15. Gobierno Central: servicio de intereses sobre la deuda
-en porcentaje-



Fuente: Elaboración propia con información del Ministerio de Hacienda.

⁵² Conformado por los recursos que el país destina al desarrollo de infraestructura (inversión pública, compra de terrenos, edificios, y transferencias a instituciones para obras públicas).

⁵³ El crecimiento de estos rubros en el mismo lapso del 2012 fue de 8,8%, 5,0% y 5,4%, respectivamente.

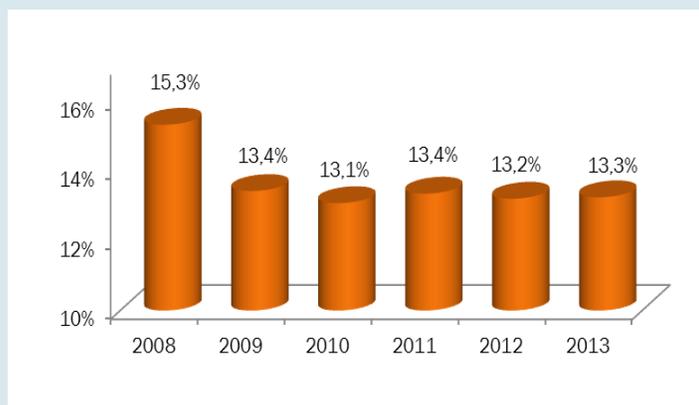
⁵⁴ Se aplicó un 1,0% a los empleados que ganaban menos de \$275.000. En el 2012 los incrementos salariales fueron de \$5.000 en el primer semestre y 2,66% en el segundo.

La aceleración en el pago de los intereses de la deuda pública evidenció no sólo el efecto de un endeudamiento más caro en colones en que incurrió el Ministerio de Hacienda en el 2012 (reflejado hasta en el 2013), sino también el endeudamiento interno requerido para financiar el exceso de gastos y otras obligaciones financieras. Este incremento se presentó a pesar de la disponibilidad de fondos resultante de las colocaciones efectuadas por el Ministerio de Hacienda en el mercado internacional en noviembre del 2012 (EUA\$1.000 millones, gastados principalmente en el 2013) y en el primer cuatrimestre del 2013 (EUA\$1000 millones), lo cual atenuó la presión sobre las tasas de interés internas.

Las compras de bienes y servicios crecieron alrededor de 5,3 p.p. con respecto al 2012, aunque su participación relativa fue pequeña (3,2% dentro del total de gastos).

Por otro lado, los ingresos tributarios crecieron 9,0% en el 2013, tasa similar a la del año anterior (8,9%) y ligeramente superior al crecimiento nominal del PIB estimado para el año (8,7%); no obstante, los ingresos totales crecieron 7,7% (2,4% en términos reales). En línea con lo anterior, la carga tributaria del país como porcentaje del PIB alcanzó un 13,3%, porcentaje que se mantiene en torno a este valor desde el 2009.

Gráfico 16. Carga tributaria como porcentaje del PIB



Fuente: Elaboración propia con información del Ministerio de Hacienda.

Por tipo de tributo, el comportamiento de los ingresos gubernamentales fue el siguiente:

- La recaudación por el impuesto a los ingresos y utilidades, que durante gran parte del año experimentó una tendencia alcista, terminó con un crecimiento de 12,5% (7,6% en el 2012), producto en buena medida del incremento en los ingresos provenientes de las personas jurídicas.
- El rubro “otros ingresos tributarios” creció 17,9%, tasa superior en 5,9 p.p. a la observada en el 2012. Dentro de este grupo se encuentra el impuesto a los combustibles (o impuesto único), a las sociedades anónimas (Ley 9024) y al tabaco (Ley 9028). Estos dos últimos aportaron alrededor de un 0,25% del PIB a la carga tributaria del 2013.
- Los impuestos sobre compras externas (aranceles y al valor aduanero) presentaron, al igual que en el 2012, una desaceleración, en esta oportunidad de casi 6,4 p.p., lo cual es congruente con el menor ritmo de crecimiento de las importaciones⁵⁵.

⁵⁵ La desaceleración en las importaciones se presentó en particular en los bienes de consumo duradero, especialmente, en los vehículos particulares y rubros relacionados como accesorios de automóviles.

- El ingreso por el impuesto a las ventas internas presentó un menor crecimiento que el año previo (7,8% contra 11,3%), en parte porque este tributo responde al comportamiento de la demanda interna.
- El ingreso por el impuesto al consumo interno mostró una caída de 14,4% en el 2013, lo cual se asocia con la desaceleración de la demanda interna. No obstante, su aporte fue marginal, pues representó sólo poco más de medio punto porcentual del total de ingresos.

De acuerdo con información preliminar a diciembre de 2013, el resto del sector público no financiero reducido (RSPNFR) acumuló un déficit por cuarto año consecutivo, esta vez por \$5.800 millones (\$6621 millones en 2012). La mayoría de instituciones públicas incluidas en la muestra presentaron una desmejora en sus finanzas, pero dicha situación fue más acentuada en el caso del ICE, debido tanto a la desaceleración de sus ingresos (3,4% contra 10,8% en el 2012), como a la mayor expansión en sus gastos (a diferencia del 2012 cuando los egresos habían caído un 23%), particularmente en el rubro de materiales y suministros.

No obstante lo anterior, cabe indicar que dicho deterioro fue parcialmente compensado por el mayor superávit que mostraron el ICAA y Recope. En el primer caso, la mejora se debió a los menores gastos ejecutados en el rubro de inversión real con respecto a lo estimado, mientras que en el caso de Recope fue producto de los menores egresos realizados, debido al efecto combinado de una reducción en el precio internacional pagado por los hidrocarburos y de la disminución en la cantidad de barriles importados, especialmente durante el segundo semestre.

Por otro lado, según la metodología de cuentas monetarias, el BCCR registró en el 2013 un déficit financiero acumulado equivalente a 0,8% del PIB (\$195.183 millones), lo que significó un incremento de 0,2 p.p. con respecto al 2012. En términos generales, la evolución de las pérdidas de esta institución estuvo determinada por los gastos financieros asociados a sus operaciones de estabilización monetaria y de gestión de liquidez (dada su participación en el mercado de divisas), específicamente por el mayor pago de intereses sobre la obligaciones en moneda nacional que crecieron un 32% en el 2013. Estos gastos fueron parcialmente compensados por los ingresos netos recibidos sobre los activos externos y por los menores egresos por intereses sobre obligaciones en moneda extranjera (un mayor detalle de este tema se presenta en el apartado relativo al resultado financiero del Banco Central).

Deuda Pública

Según cifras preliminares, el saldo de la deuda pública bruta total⁵⁶ al finalizar el 2013 fue de \$13,7 billones, monto que representó un 55,1% del PIB (50,9% en el 2012), la razón más alta de los últimos nueve años, que puso de manifiesto, principalmente, el aumento en el déficit fiscal y la mayor absorción monetaria efectuada por el BCCR.

⁵⁶ Incluye al Gobierno Central, Banco Central y algunas instituciones del resto del sector público no financiero. Este monto difiere del mostrado por el Ministerio de Hacienda debido a que el Banco Central valora los pasivos denominados en dólares al tipo de cambio promedio anual y no al del final del año.

El Gobierno Central aportó el 45% de la variación en el saldo total de la deuda pública con respecto al 2012 (alrededor de 70% el año anterior), debido a las mayores colocaciones de títulos en el mercado interno y, especialmente, a la colocación que realizó en el primer cuatrimestre por EUA\$1.000 millones⁵⁷ en el mercado internacional. No obstante, la participación relativa de la deuda gubernamental respecto a la deuda pública total disminuyó en 3,6 p.p..

En cuanto al origen de la deuda pública, por segundo año consecutivo se observó un incremento en la proporción de la deuda externa con respecto al total (3,0 p.p.) y también como proporción del PIB (2,7 p.p.), aunque la razón deuda interna a PIB también creció.

En este último caso se debe indicar que a diferencia de los últimos años, en el 2013 el BCCR fue el principal emisor de deuda interna, esto debido su gestión activa para retirar excesos monetarios que se fueron neutralizando gradualmente a lo largo del 2013.

En este año se mantuvo la preferencia por el endeudamiento en moneda nacional (65,6% de la deuda total del sector público global).

La proporción de deuda externa aumentó como consecuencia de la colocación de títulos efectuada por el Ministerio de Hacienda en los mercados internacionales antes mencionada, así como por el mayor endeudamiento externo de los bancos y de algunas instituciones del sector público no financiero. En el caso de la deuda del BCCR en dólares, destacó el pago de vencimientos de CERTD\$ por EUA\$31,9 millones.

El Gobierno mantuvo en el 2013 la política de mejorar las condiciones de su deuda en cuanto a plazo y tasa de interés, para evitar una elevada concentración de vencimientos en el corto plazo y, de esta forma, reducir el riesgo de refinanciamiento. Con tal fin, la estrategia consistió en alargar los plazos de sus colocaciones en el mercado doméstico y buscar financiamiento externo.

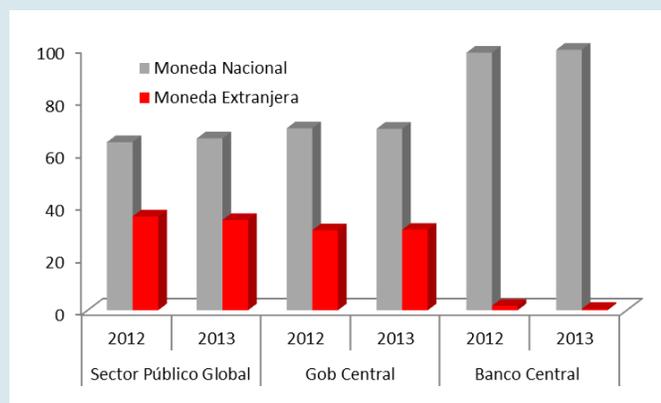
Cuadro 14. Deuda pública bruta total
-porcentaje del PIB-

	Dic 2012	Dic 2013	Variación
I. Deuda pública interna (1+2)	38,6	40,1	1,5
1. Sector público no financiero	29,6	29,5	-0,1
Gobierno Central	29,1	28,9	-0,2
Resto SPNF	0,5	0,6	0,1
2. Sector público financiero	9,0	10,6	1,6
Banco Central de Costa Rica	9,0	10,6	1,6
II. Deuda pública externa	12,3	15,0	2,7
Gobierno Central	6,0	7,1	1,1
Banco Central de Costa Rica	0,1	0,1	0,0
Sector público financiero	1,7	3,2	1,4
Sector público no financiero	4,5	4,7	0,2
III. Deuda pública total (I+II)	50,9	55,1	4,2

¹ Cifras no consolidadas.

Fuente: Banco Central de Costa Rica y Ministerio de Hacienda.

Gráfico 17. Deuda pública total según moneda
-porcentaje del total-



Fuente: Banco Central de Costa Rica y Ministerio de Hacienda.

⁵⁷ Corresponde al segundo tracto de una emisión total de EUA\$4.000 millones, autorizada según la Ley 9070.

Como resultado de esa estrategia, al concluir el año la deuda gubernamental mostró un elevado porcentaje de vencimientos en el mediano y largo plazo (85,0% contra 83,7% en el 2012). De igual forma, la deuda del BCCR presentó una ligera recomposición de la estructura de plazos a favor del segmento de mediano plazo, aumentando su participación dentro del total en 4,0 p.p. con respecto al 2012.

Entre las medidas que el Gobierno utilizó para alargar plazos estuvo el programa de canjes de deuda interna⁵⁸ con series tanto en colones como en dólares, asignadas en su mayoría a un plazo mayor al vencimiento (en muchos casos de hasta 10 años)⁵⁹. Además, realizó tres subastas inversas de títulos, mecanismo que corresponde a una recompra por oferta pública de valores en circulación, lo que le permitió pagar anticipadamente parte de la deuda que estaba por vencer y disminuir la presión sobre el flujo de caja.

Cuadro 15. Deuda interna del Gobierno Central y Banco Central según plazo¹
-millones de colones y porcentajes-

	Diciembre		Variación		Participación %	
	2012	2013	Absoluta	Relativa	2012	2013
Gobierno Central	6.631.965	7.168.651	536.685	8,1	100,0%	100,0%
Corto plazo	1.080.119	1.078.166	-1.953	-0,2	16,3%	15,0%
Mediano plazo	2.797.666	3.132.132	334.466	12,0	42,2%	43,7%
Largo plazo	2.754.180	2.958.352	204.172	7,4	41,5%	41,3%
Banco Central	2.039.523	2.655.774	616.251	30,2	100,0%	100,0%
Corto plazo	386.046	411.683	25.638	6,6	18,9%	15,5%
Mediano plazo	462.102	709.660	247.558	53,6	22,7%	26,7%
Largo plazo	1.191.375	1.534.431	343.056	28,8	58,4%	57,8%

¹El corto plazo incluye los títulos con vencimiento a un año o menos; el mediano aquellos de uno a cinco años y el largo son a más de 5 años.

Fuente: Banco Central de Costa Rica y Ministerio de Hacienda.

Asimismo, la Tesorería Nacional mantuvo la estrategia de bajar los costos del servicio de la deuda pública aplicando una sustitución paulatina de algunos de sus instrumentos financieros, por ello incurrió en la colocación de títulos pactados a plazos más largos, por ejemplo tasa de interés fija a 20 años y títulos tasa básica a 15 años. Este último instrumento fue el que ganó más participación dentro del saldo total de la deuda del Gobierno (alrededor de 2,8 p.p.), en detrimento de los títulos pactados a tasa de interés fija y los cero cupón, ambos en dólares.

⁵⁸ El sistema de canje de títulos valores permite gestionar de una forma más eficiente la deuda del Gobierno Central, pues no se tiene que esperar al vencimiento de los bonos para conocer el monto que se renovará, disminuyendo de esta forma la presión sobre el flujo de caja de la Tesorería Nacional, ejercida por los vencimientos de deuda en el corto y mediano plazo. Asimismo, permite ofrecer a los inversionistas la oportunidad de gestionar su portafolio de inversiones, mediante la sustitución por valores con mayor plazo al vencimiento, con las condiciones financieras vigentes en el momento de realizar la operación.

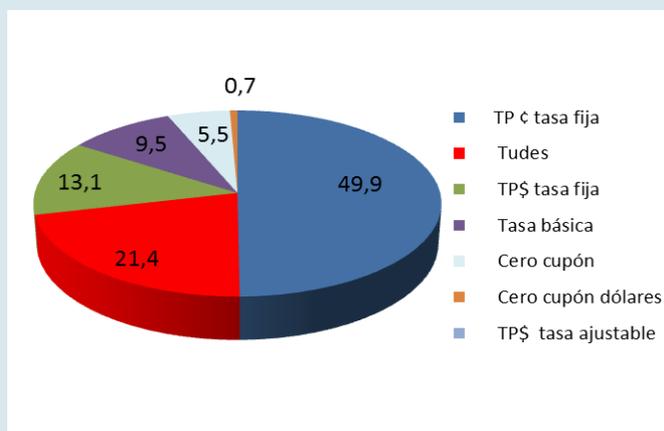
⁵⁹ Durante el 2013 el Gobierno realizó seis canjes de títulos de deuda interna con vencimientos entre el 2013 y 2014 por nuevos instrumentos con vencimientos en el 2016 y 2020, con tasas promedio de asignación más bajas.

Cabe indicar que en el 2013 se presentó una marcada preferencia por los títulos denominados en unidades de desarrollo (Tudes)⁶⁰, cuyo saldo se incrementó en casi ₡143 mil millones. No obstante, en la composición del saldo total de deuda de Gobierno continuaron predominando los títulos pactados a tasa fija en colones, que representaron prácticamente un 50% del saldo total.

En lo que respecta a la composición de la deuda del BCCR por instrumento, destacó el incremento en los títulos pactados a tasa fija en contraste con la menor captación con bonos pactados a tasa variable. Asimismo, se observó un menor uso de los depósitos electrónicos a plazo (DEP), especialmente por parte de la banca comercial.

Por último, en cuanto a la estructura de la deuda interna por tipo de tenedor, no se presentaron grandes modificaciones en la tenencia de títulos del Gobierno, pues sólo el sector privado mostró algún incremento en su participación en detrimento de las instituciones del resto del sector público no financiero, que disminuyeron en alrededor de 2,0 p.p. su participación relativa.

**Gráfico 18. Deuda interna del Gobierno Central
Composición porcentual según instrumento en 2013**



Fuente: Banco Central de Costa Rica y Ministerio de Hacienda.

En el caso de la deuda interna en colones del BCCR, hubo una recomposición pues las otras sociedades de depósito aumentaron su participación relativa en alrededor de 12 p.p. mientras que el sector privado y las instituciones del resto del sector público la disminuyeron.

Cuadro 16. Deuda interna del Banco Central, composición por instrumentos

-millones de colones y porcentajes-

Instrumento	2012		2013		Variación	
	Monto	Participación	Monto	Participación	Absoluta	Porcentual
Bonos moneda nacional	1.926.800	94,5	2.441.825	91,9	515.025	27%
BEM cero cupón	117.866	6,1	228.500	9,4	110.634	94%
BEM tasa variable	985.402	51,1	665.308	27,2	-320.094	-32%
BEM tasa fija	559.594	29,0	1.410.203	57,8	850.609	152%
Colonización CD presa divisas	0,2	0,0	0,1	0,0	0	-73%
Depósitos electrónicos a plazo	263.938	13,7	137.814	5,6	-126.124	-48%
Facilidad de depósito en el MIL	19.867	1,0	41.408	1,7	21.541	n.a
Bonos emitidos en Unidades de desarrollo	75.493	3,9	171.866	7,0	96.373	128%
CERTD\$ ¹	17.363	0,9	675	0,0	-16.688	-96%
Total	2.039.523	100%	2.655.773,5	100%	616.251	30%

¹ Se valoró al promedio anual del tipo de cambio de referencia para la compra y la venta.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

⁶⁰ La unidad de desarrollo es una unidad de cuenta referenciada a la tasa de inflación, que garantiza al ahorrante un rendimiento real sobre sus títulos.

2.2.5 Agregados monetarios y crediticios

En el 2013, el crecimiento medio anual de los agregados monetarios y crediticios fue congruente con el incremento real de la producción y la meta de inflación. Además, se mantuvo la preferencia por los instrumentos de ahorro en moneda nacional y por el crédito en dólares.

Agregados monetarios

La evolución de los agregados monetarios en el 2013 se caracterizó por lo siguiente:

- 1) Los medios de pago mostraron un comportamiento congruente con el crecimiento real de la producción y la meta inflacionaria, razón por la cual por esta vía no se generaron presiones adicionales de demanda.
- 2) Los agregados monetarios amplios registraron tasas de variación mayores a las de los agregados líquidos, a las observadas en el 2012 y al crecimiento del PIB nominal. Sin embargo, no constituyeron un obstáculo para el cumplimiento de la meta de inflación, pues dichos agregados reflejaron, entre otros, el comportamiento del ahorro financiero manifiesto en la colocación de títulos del Ministerio de Hacienda e instrumentos de absorción monetaria del BCCR de mediano plazo.

Como se indicó en la sección II de esta Memoria, estos excesos monetarios, generados principalmente en el último cuatrimestre del 2012 y en el primer trimestre del 2013, se fueron reduciendo paulatinamente a lo largo del año⁶¹.

- 3) En el año se mantuvo la desdolarización relativa del ahorro financiero que se aprecia desde mediados del 2009, pero, como veremos más adelante, aumentó en forma importante la dolarización del crédito al sector privado.

Los medios de pago (agregados monetarios líquidos) presentaron una mayor expansión respecto a la observada en el 2012; particularmente, el medio circulante amplio⁶² creció a una tasa media anual de 7,8% (5,9% un año atrás). Pese a ello, como se dijo previamente, su comportamiento fue congruente con la meta de inflación y el nivel de actividad económica.

El mayor incremento de este agregado se dio durante el segundo semestre, mostrando más dinamismo el componente expresado en moneda nacional, con una tasa interanual de 12,0% (6,5% en moneda extranjera). Esta variación fue producto tanto del incremento de la base monetaria como de la expansión secundaria del dinero.

⁶¹ Esos excesos pasaron de representar, en enero del 2013, un 27% del saldo promedio de la base monetaria programada para el 2013 a 1% de ese parámetro a finales de dicho año.

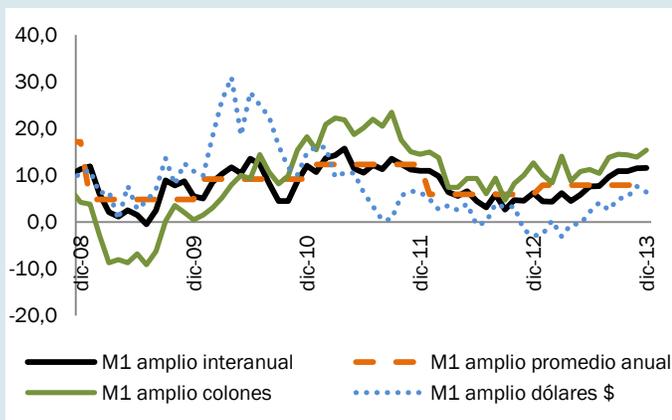
⁶² El medio circulante amplio considera el numerario en poder del público, y los depósitos exigibles a la vista tanto en moneda nacional como en moneda extranjera (cuenta corriente, ahorro a la vista, cheques de gerencia, cheques certificados y plazo vencido). La moneda extranjera se valoró al tipo de cambio a fin de mes.

La base monetaria aumentó ₡179.773 millones (10,2%). Según el origen, las principales fuentes generadoras fueron: i) la compra neta de dólares en el mercado de divisas debido a la intervención del BCCR en defensa del piso de la banda cambiaria, ii) el déficit del BCCR⁶³, iii) la disminución de los depósitos electrónicos a plazo (DEP) iv) la disminución de los depósitos mantenidos por el Gobierno en esta institución y v) la posición acreedora neta resultante de las operaciones en el Mercado Integrado de Liquidez (MIL).

La colocación neta de bonos de estabilización monetaria (BEM), por ₡693.778 millones, permitió compensar de manera parcial las fuentes de expansión antes indicadas y parte de los excesos monetarios observados a finales del 2012, los cuales en un inicio habían sido canalizados hacia instrumentos financieros de muy corto plazo (depósitos electrónicos a plazo (DEP) y depósitos en el MIL)⁶⁴.

Gráfico 19. Medio circulante amplio: variación y promedio anual

-variación interanual, en porcentaje-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Cuadro 17. Factores de expansión y contracción de la base monetaria

-flujos en millones de colones-

Concepto	2012		2013	
	Expansión	Contracción	Expansión	Contracción
Operaciones cambiarias	685.033		453.977	
BEM ¹		228.235		693.778
DEP		155.437	126.124	
Déficit del BCCR ²	157.475		155.936	
Depósitos del Gobierno MN		92.262	91.181	
Posición acreedora o deudora neta MIL ³		100.216	65.651	
Cancelación títulos Tudes		16.008		16.379
Otros	3.464			2.940
Variación total de la base	253.816		179.773	

¹ Considera el valor transado, excluye variaciones contables por cambios de valoración de las unidades de desarrollo.

² Incluye premios y descuentos sobre colocación de BEM.

³ La posición acreedora genera expansión y la deudora contracción.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

⁶³ Originado en su mayoría por el pago de intereses sobre obligaciones en moneda nacional.

⁶⁴ Dichos excesos no se habían podido absorber en su totalidad con títulos de deuda de mediano y largo plazo del BCCR, debido a la menor preferencia relativa por tales instrumentos.

En cuanto a la creación secundaria del dinero⁶⁵, se observó un aumento en el multiplicador monetario (de 2,041 en el 2012 a 2,073 en el 2013), que estuvo determinado por la disminución del coeficiente de reservas de las otras sociedades de depósito (OSD⁶⁶), un aumento del coeficiente de pasivos no sujetos a encaje (coeficientes r y n, respectivamente) y una disminución en las preferencias del público por numerario (coeficiente c).

Cuadro 18. Determinantes del multiplicador para el medio circulante amplio
-saldos a fin de año, en millones de colones-

		2011	2012	2013
Base monetaria	(BM)	1.500.450	1.754.266	1.934.039
Numerario en poder del público	(NPP)	545.717	590.861	640.206
Medio circulante amplio colones ¹	(M1A)	3.179.265	3.580.912	4.010.163
Reservas OSD	(ROSD)	944.433	1.146.141	1.286.562
Caja de las OSD		197.369	253.913	281.245
Depósitos de OSD en el BCCR		747.064	892.228	1.005.317
Pasivos sujetos a encaje ²	(PSE)	4.773.494	5.606.889	6.330.303
Pasivos no sujetos a encaje ³	(PNSE)	1.111.453	1.400.168	1.627.629
Liquidez total en colones ⁴	(LT MN)	6.430.664	7.597.919	8.598.137,9
NPP/LT MN	(c)	0,085	0,078	0,074
M1A/LT MN	(s)	0,494	0,471	0,466
ROSD/PSE	(r)	0,198	0,204	0,203
PNSE/LT MN	(n)	0,173	0,184	0,189
Multiplicador del medio circulante amplio ⁵	(k)	2,119	2,041	2,073

¹ El medio circulante considera el numerario en poder del público y los depósitos exigibles a la vista en moneda nacional (cuenta corriente, ahorro a la vista, cheques de gerencia, cheques certificados y plazo vencido).

² De conformidad con las Regulaciones de Política Monetaria, el control del encaje se realiza con dos quincenas de rezago, por lo que los pasivos acá incluidos corresponden a la segunda quincena del mes de noviembre. A partir de enero del 2012 incluye la captación de la Caja de Ande.

³ Además de algunos de los pasivos del Banco Popular, incluye los pasivos de las cooperativas. Estos últimos son sujetos a reserva de liquidez.

⁴ Las cifras del 2013 son preliminares.

⁵ $K = s/c + r*(1-c-n)$.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

⁶⁵ Conocido como multiplicador bancario, fue calculado como el cociente del medio circulante amplio en moneda nacional entre la base monetaria, ambas variables medidas con el saldo a fin de año.

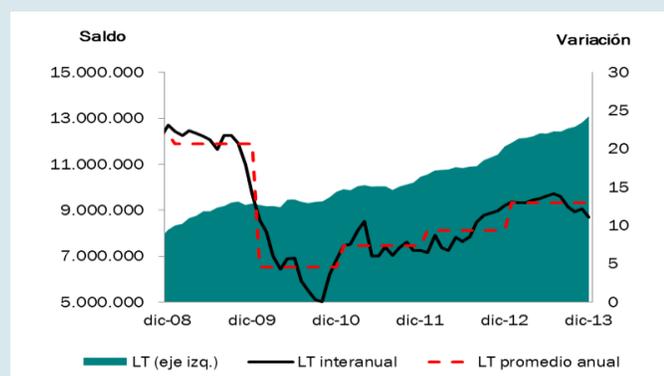
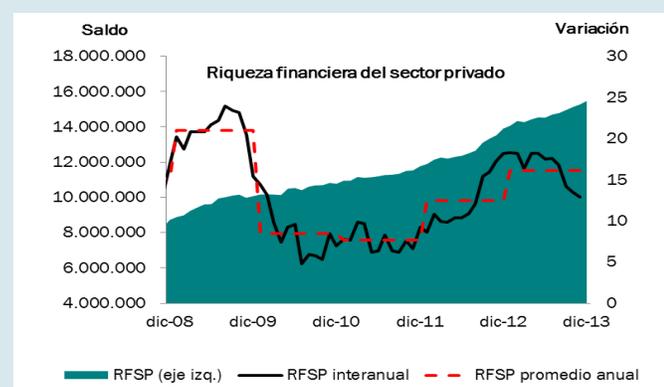
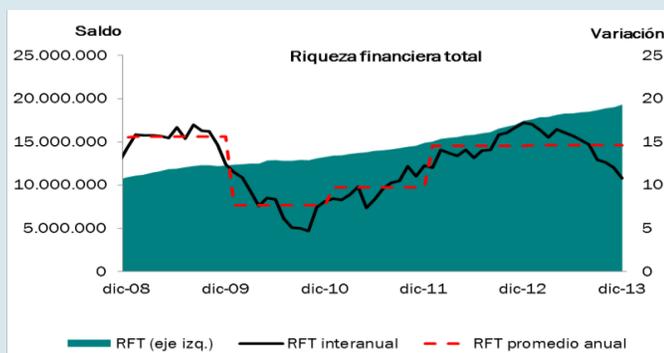
⁶⁶ Las OSD incluye a bancos comerciales, cooperativas de ahorro y crédito, financieras privadas, mutuales y Caja de Ande.

Como se indicó antes, los indicadores de ahorro financiero como la riqueza financiera total, la riqueza financiera del sector privado y la liquidez total mostraron en 2013 tasas medias de crecimiento anual superiores a las del año previo⁶⁷ y a la variación del PIB nominal. No obstante, en el segundo semestre presentaron una desaceleración, tanto en colones como en dólares, con excepción de la liquidez en moneda extranjera.

Ese cambio en la tendencia podría estar relacionado, entre otros, con el ritmo de las entradas de capital, que se redujeron en la segunda parte del año en comparación con la primera parte, lo cual permitió disminuir la intervención del BCCR en el mercado cambiario en defensa de la banda cambiaria y, por tanto, implicó una menor monetización por este concepto⁶⁸. Se estima que en el comportamiento indicado de las entradas de capital posiblemente influyó la reducción en el premio por ahorrar en colones⁶⁹ y las expectativas de cambio en la postura de la política monetaria en los Estados Unidos.

Por instrumento financiero, esta desaceleración de los últimos seis meses del año se manifestó tanto en valores del Gobierno como del sistema financiero, lo cual se atribuye a que en ese lapso ambos grupos de emisores captaron fondos en el exterior. En el caso del BCCR, la captación en el mercado interno fue más intensiva, debido a las necesidades de absorción que enfrentó esta entidad, hecho comentado anteriormente.

Gráfico 20. Indicadores de ahorro financiero
-en millones y porcentajes-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

⁶⁷ En el orden indicado, las tasas de crecimiento medio fueron 14,6%, 16,1% y 12,9% (14,5%, 12,5% y 9,3% respectivamente en el 2012).

⁶⁸ En el primer semestre del 2013, el BCCR intervino para defensa del piso de la banda cambiaria con la compra de EUA\$693,5 millones, en la segunda parte del año la compra ascendió a EUA\$216,6 millones.

⁶⁹ Pasó de 4,6 p.p. en enero 2013 a 1,6 p.p. en diciembre 2013.

Finalmente, durante el 2013 se mantuvo la preferencia por el ahorro en moneda nacional, situación que se reflejó en las tasas de crecimiento del componente en colones de la liquidez total, la riqueza financiera total y la riqueza financiera del sector privado, cuyas tasas de expansión media anual fueron de 16,7%, 18,0% y 21,4% (7% en moneda extranjera en cada uno de esos indicadores). Lo anterior llevó a un aumento en la participación de la moneda nacional respecto al agregado total de 2 p.p. en las primeras dos variables y 3 p.p. en el caso de la riqueza financiera del sector privado, con lo cual la participación relativa del ahorro en colones se ubicó en 64,5%, 73,6% y 67,8% en los agregados mencionados (promedio anual). Este comportamiento es congruente con el premio por ahorrar en colones que, aunque disminuyó a lo largo del 2013 (de 4,6 p.p. en enero a 1,4 p.p. a finales de año), explicó la preferencia relativa por instrumentos de ahorro en dicha moneda.

Cuadro 19. Riqueza financiera total¹
-saldos a diciembre en millones de colones y porcentajes-

Instrumento Financiero	2011	2012	2013	Variación interanual %	
				2012	2013
Numerario en poder del público	545.717	590.861	640.206	8%	8%
Depósitos de OSD en moneda nacional	5.884.947	7.007.057	7.957.932	19%	14%
Depósitos en cuenta corriente	1.344.370	1.541.828	1.665.558	15%	8%
Depósitos de ahorro	1.247.397	1.410.615	1.661.310	13%	18%
Depósitos a plazo	3.210.012	3.962.121	4.525.264	23%	14%
Plazo vencido	34.238	29.986	34.250	-12%	14%
Otros	48.930	62.506	71.549	28%	14%
Depósitos de OSD en moneda extranjera	4.029.811	4.181.382	4.488.846	4%	7%
Depósitos en cuenta corriente	1.225.344	1.205.315	1.286.130	-2%	7%
Depósitos de ahorro	801.877	758.158	793.149	-5%	5%
Depósitos a plazo	1.894.713	2.129.504	2.325.613	12%	9%
Plazo vencido	48.663	41.807	26.865	-14%	-36%
Otros	59.214	46.598	57.090	-21%	23%
Liquidez total	10.460.475	11.779.300	13.086.984	13%	11%
BEM MN	1.104.583	1.279.628	1.500.477	16%	17%
CERTD\$	36.114	11.814	348	-67%	-97%
SICP					
DON- DEP	26.817	18.663	37.916	-30%	103%
Bonos fiscales moneda nacional	2.883.107	3.838.765	4.329.808	33%	13%
Bonos fiscales moneda extranjera	378.400	518.896	375.315	37%	-28%
Riqueza financiera total	14.889.495	17.447.067	19.330.848	17%	11%
Pasivos de Otras sociedades depósito	9.914.758	11.188.439	12.446.778	13%	11%
Pasivos del Gobierno	3.261.507	4.357.661	4.705.123	34%	8%
Pasivos del Banco Central	1.713.230	1.900.967	2.178.947	11%	15%

¹ Considera las OSD (bancos comerciales, cooperativas de ahorro y crédito, financieras privadas, mutuales y Caja de Ande), Ministerio de Hacienda y Banco Central de Costa Rica.

² Las cifras del 2013 son preliminares. Los datos en dólares están valorados al tipo de cambio de compra de fin de mes.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Crédito interno de las sociedades de depósito

En esta sección se comenta el comportamiento que mostró el crédito interno total (CIT) concedido en moneda nacional y extranjera por el BCCR y las OSD al sector privado, al Gobierno y al resto del sector público⁷⁰, mediante la formalización de préstamos o la compra de títulos de deuda. Conforme con la metodología de medición de las cuentas monetarias, las cifras del crédito al Gobierno se presentan en términos netos, por lo cual al crédito bruto se le deducen los depósitos mantenidos por este sector institucional en el BCCR y las OSD.

En el 2013, el CIT creció 15,6%, lo que significó un aumento cercano a 6 p.p. con respecto al año previo. Este mayor crecimiento se debió principalmente al aumento en el crédito neto al sector público (Gobierno y resto del sector público no financiero), explicado a su vez por la disminución de los depósitos mantenidos por el Ministerio de Hacienda en el BCCR.

Cuadro 20. Crédito interno neto otorgado por las sociedades de depósito
-saldos en millones de colones-

	2010	2011	2012	2013
Crédito neto al sector público	691.557	953.367	606.945	1.069.435
Crédito neto al Gobierno Central	610.177	840.486	457.491	914.016
Del BCCR	(288.137)	(86.405)	(561.554)	(200.530)
Corriente neto	(288.137)	(86.405)	(561.554)	(200.530)
De OSD	898.313	926.891	1.019.045	1.114.546
Entidades públicas	81.380	112.880	149.454	155.419
Del BCCR	2.572	1.987	1.400	821
Corriente	203	154	104	55
Por renegociación	2.369	1.833	1.295	766
De OSD	78.809	110.894	148.054	154.598
Crédito al sector privado	8.569.671	9.687.954	11.046.827	12.406.792
Por moneda				
Moneda nacional	5.257.315	5.870.193	6.509.117	7.182.191
Moneda extranjera	3.312.356	3.817.760	4.537.710	5.224.601
Por acreedor				
OSD bancarias públicas	4.512.951	5.118.263	5.704.684	6.370.913
OSD bancarias privadas	2.591.848	2.868.436	3.287.489	3.678.785
OSD no bancarias	1.464.873	1.701.255	2.054.654	2.357.093
Del BCCR	-	-	-	-
Crédito a ISFLH¹	400	-	-	-
Crédito interno neto total	9.261.628	10.641.321	11.653.772	13.476.227

¹ Instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

⁷⁰ A diciembre del 2013, el crédito al sector privado representó un 92%, al gobierno 7% y al resto del sector público 1% del CIT.

El crédito neto al sector público aumentó 76,2%, situación que contrasta con la caída de 36,4% observada un año atrás. Tanto en el 2013 como en el año anterior, el comportamiento de esta variable estuvo afectado por la colocación de títulos de deuda externa efectuada por el Ministerio de Hacienda en el mercado internacional. Una primera emisión se colocó en noviembre del 2012 y la mayoría de los fondos se mantuvo depositada en el BCCR, mientras que la segunda emisión fue en abril del 2013. Los recursos de esta última emisión y parte de los colocados el año anterior fueron utilizados en el 2013 para atender el servicio de la deuda interna y externa y para gasto corriente.

Asimismo, ante la menor demanda de crédito en moneda nacional del sector privado⁷¹ y con la intención de recomponer la cartera de títulos, las OSD adquirieron títulos fiscales en colones, lo cual explicó en su mayoría el aumento en el saldo del crédito neto de éstas al Gobierno (9,4%).

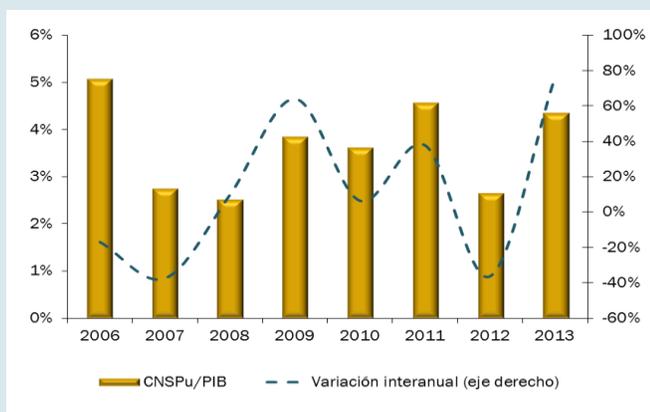
Adicionalmente, a partir del tercer trimestre se dio un aumento en los préstamos directos en dólares de las OSD al resto del sector público (tasas interanuales mayores a 60% después de un lapso de 10 meses con tasas negativas), principalmente para financiar proyectos de electricidad.

No obstante, esta modalidad de financiamiento fue poco relevante (0,3% del crédito interno total).

Por otra parte, el crédito concedido por las OSD al sector privado (CSP) creció 12,3% en el 2013, tasa inferior a la de los dos años precedentes, aunque superior a la variación del PIB nominal. En este resultado incidió la desaceleración de la actividad económica y el límite establecido por el BCCR a la expansión del CSP⁷², esto último por cuanto, según indicaron algunos entes financieros,

Gráfico 21. Sociedades de depósito: crédito neto al sector público

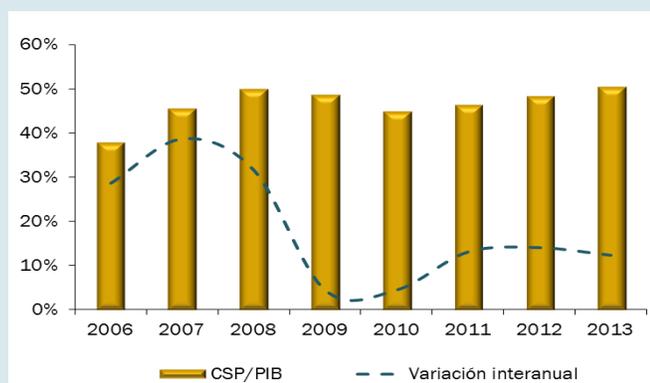
-variación anual y proporción del PIB, en porcentajes-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Gráfico 22. Otras sociedades de depósito: crédito al sector privado

-variación anual y proporción del PIB, en porcentajes-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

⁷¹ Como se indica más adelante, en el 2013 el sector privado mostró preferencia por el crédito denominado en moneda extranjera.

⁷² Como se indicó en la sección 2.1 de esta Memoria, la Junta Directiva del BCCR estableció a finales de enero del 2013 límites globales al crecimiento porcentual de las carteras de crédito de las entidades supervisadas por la Sugef.

algunas entidades limitaron promociones y restringieron sus colocaciones con el objetivo de cumplir esta disposición.

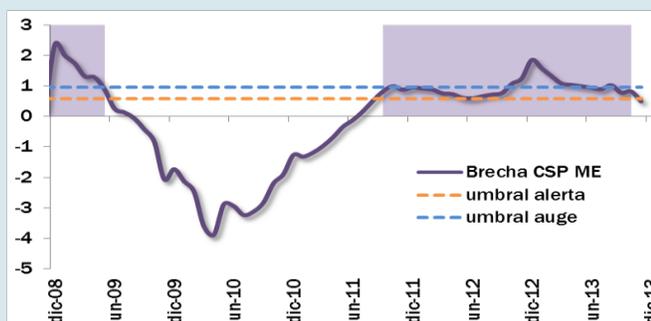
Al igual que en el año anterior, en el 2013 la mayor expansión del CSP se presentó en el componente en moneda extranjera, que creció 15,1% (18,9% en 2012), mientras en moneda nacional más bien creció menos (10,3% contra 10,9%). Se estima que esta situación obedeció al diferencial de tasas de interés entre moneda la nacional y la extranjera, el cual si bien se redujo en el 2013, continuó siendo positivo, así como a la estabilidad cambiaria observada a lo largo del año. Con esto, el crédito en dólares pasó a representar al término del año un 42,1% del total del CSP (41,1% un año antes).

El crecimiento del CSP en moneda extranjera fue de tal magnitud que, como proporción del PIB y respecto a su tendencia, sobrepasó a finales del 2012 e inicios del 2013 un umbral a partir del cual se considera que existe un auge crediticio⁷³. Esta situación tuvo la particularidad de que los bancos públicos fueron los mayores oferentes de crédito en dólares y no los privados, como ha sido lo usual en el sistema financiero costarricense.

De conformidad con el estado de origen y aplicación de fondos, las OSD financiaron la mayor parte de sus operaciones crediticias con recursos provenientes de la captación y del endeudamiento externo neto.

Particularmente el endeudamiento externo neto mostró un crecimiento importante tanto en el 2012 como en el 2013 (36% y 54% en el orden

Gráfico 23. Otras sociedades de depósito: CSP en moneda extranjera respecto al PIB
-desviación de su tendencia, en puntos porcentuales-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Cuadro 21. Otras sociedades de depósito: estado de origen y aplicación de fondos
variaciones en millones-

	Origen		Aplicación	
	Colones	Dólares	Colones	Dólares
Captación	1.032.785,6	789,2		
Crédito				
- Al sector público			695,7	57,8
- Al sector privado			673.106,2	1.516,5
- A otros sectores	39.678,2			
Inversiones				
- Fiscales				9,4
- En instituciones públicas	8.440,6	3,8	159.543,1	
- En el exterior	13.945,4			618,9
- CERT\$		10,0		
- BEM			477.607,1	
- DEP	145.377,1			
Caja y bancos				
- Depósitos por EML			110.293,3	155,0
- Caja			27.332,2	2,4
Pasivos externos				
- Corto plazo	4.273,5			301,7
- Mediano y largo plazo	1.992,4	1.946,5		
Capital y reservas	315.261,2			
Recompras en el MIL			36.934,0	
Participación fondos de inversión			15.575,7	85,7
Otros activos netos			42.132,2	59,6
Total	1.561.754,0	2.749,5	1.543.219,6	2.807,0

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

⁷³ Según el indicador de auges crediticios para Costa Rica calculado por el Departamento de Estabilidad Financiera del BCCR.

indicado), ubicándose a finales de este último año en EUA\$4.722 millones (cerca del 65% de las RIN del BCCR)⁷⁴.

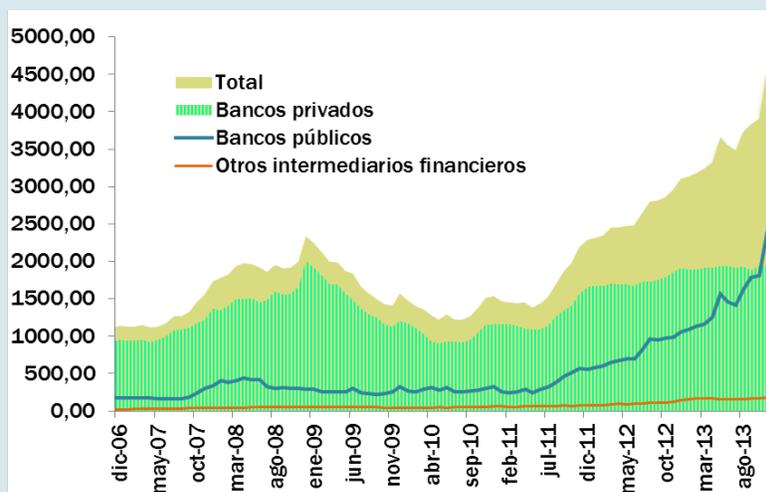
Es destacable el aumento paulatino que se dio en el endeudamiento externo de los bancos públicos a partir del 2011, ubicándose en noviembre y diciembre del 2013 por encima de los bancos privados, entidades que tradicionalmente han otorgado en mayor proporción crédito en moneda extranjera, por lo cual suelen recurrir más a ese tipo de financiamiento.

El aumento en el endeudamiento externo de los bancos públicos ha ido acompañado de un mayor dinamismo de este grupo en el otorgamiento de crédito en moneda extranjera durante

los dos últimos años. De hecho, en el 2013 el aumento del CSP en esta moneda fue impulsado en buena medida por estos intermediarios, mientras que, contrario a lo que ha sido usual, los bancos privados mostraron mayor crecimiento en el otorgamiento de crédito en moneda nacional. En promedio, en el 2013 el financiamiento otorgado por los bancos públicos creció alrededor de 28,7% en moneda extranjera y cerca de 3,4% en moneda nacional, mientras que en los bancos privados los incrementos fueron de 12,0% y 20,7% en el orden respectivo.

El significativo crecimiento del crédito en moneda extranjera, financiado en buena parte con endeudamiento externo, generó preocupación en las autoridades del BCCR y las entidades supervisoras del sistema financiero, debido al riesgo cambiario implícito cuando éste se otorga a usuarios cuya fuente principal de ingresos no es generadora de divisas y a la mayor vulnerabilidad en que dicha situación colocaba al sistema financiero local para enfrentar la eventual reversión de la política monetaria expansiva aplicada por los países desarrollados en años recientes, que ya se anticipaba en los comunicados emitidos al respecto por la Reserva Federal de los Estados Unidos⁷⁵.

Gráfico 24. Otras sociedades de depósito: endeudamiento externo por grupo
-salDOS en millones de dólares-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

⁷⁴ El endeudamiento externo representó cerca de un 15% del pasivo total de los bancos comerciales al término del 2013.

⁷⁵ Si bien el financiamiento externo es una fuente de recursos utilizada normalmente por los intermediarios, tiene la característica de que se puede cerrar o limitar ante situaciones macroeconómicas o microeconómicas adversas o cambios como el indicado en la política monetaria de las naciones avanzadas. Bajo esas condiciones los intermediarios financieros locales podrían enfrentar problemas de liquidez, debido a la falta de correspondencia entre la captación (concentrada en el corto plazo) y los préstamos (en largo plazo).

Precisamente, uno de los aspectos que tomó en consideración la Junta Directiva del BCCR cuando fijó el límite al crecimiento del crédito al sector privado a finales de enero del 2013 fue el elevado crecimiento del crédito en moneda extranjera durante el año anterior, razón por la cual, además del límite global estableció uno específico al crecimiento de la cartera de crédito e inversiones en dólares. En este mismo sentido, el Conassif aprobó durante el segundo semestre del año normativa adicional (definición de políticas claras de otorgamiento de créditos y aplicación del análisis de tensión) para reforzar las políticas de gobierno corporativo y de gestión de riesgos⁷⁶, con el objetivo de mejorar la administración de riesgo, solvencia y estabilidad financiera del país.

Durante el tiempo en que estuvo vigente la restricción al crecimiento del crédito, el CSP total mostró holgura en relación con lo establecido en la programación macroeconómica, pero el componente en moneda extranjera continuó creciendo a tasas relativamente altas (en torno al 19%).

Por otra parte, el CSP en colones, que representa cerca de un 60% del CSP total, mostró una desaceleración desde finales del 2012 hasta mediados del 2013, en parte explicada por la evolución de la actividad económica, los mayores costos financieros respecto al crédito en dólares⁷⁷ y, en alguna medida, por

Cuadro 22. Otras sociedades de depósito: crédito al sector privado
flujos trimestrales, en millones-

	Colones			Dólares		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
I T	41.035	158.922	62.999	192	224	201
II T	138.578	176.314	85.405	243	287	350
III T	225.409	167.610	218.328	309	339	389
IV T	207.856	136.077	264.172	288	633	572
Flujo anual	612.878	638.923	630.904	1.032	1.483	1.512

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

la restricción al crecimiento del CSP impuesta por el BCCR y la estrategia de los bancos públicos orientada a la concesión de crédito en moneda extranjera. No obstante, a partir del tercer trimestre del 2013, comenzó a mostrar mayor dinamismo, luego de la eliminación de los límites establecidos a su crecimiento. Este crédito se financió básicamente con recursos originados en la captación en moneda nacional.

El crédito otorgado por las OSD al sector privado se destinó principalmente, a financiar consumo y a la compra de vivienda. A diciembre del 2013, un 60,2% del saldo del CSP total, se concentró en estas dos actividades, seguidas por el comercio y los servicios (23,4%).

⁷⁶ Artículo 7, Sesión 1058-2013 del 19 de agosto del 2013.

⁷⁷ A finales del 2013 la tasa de interés media de los préstamos en colones de bancos comerciales y financiera privadas fue de 16,1 %, mientras la de préstamos en dólares fue de 10,53 % (equivalente a 13,8 % al considerar la expectativa de tipo de cambio a doce meses plazo, según encuesta mensual del BCCR).

La estructura del crédito por actividad se ha mantenido estable en el tiempo, aunque desde finales del 2011 se evidencia una mayor participación del consumo dentro del total, pues pasó de 27,9% a 31,3% en diciembre del 2013. De la variación interanual a esta última fecha (12,3%), alrededor de 6 p.p. se explican por la variación en el crédito para consumo.

Cuadro 23. Otras sociedades de depósito: crédito al sector privado por actividad
-a noviembre de cada año, en porcentajes-

	Tasa de participación			Tasa interanual de crecimiento		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Total	100,0	100,0	100,0	13,9	12,3	13,0
Agricultura	2,8	2,6	2,4	18,6	7,7	4,1
Ganadería	1,4	1,3	1,3	14,3	5,0	11,5
Pesca	0,0	0,0	0,0	14,7	63,1	13,7
Manufactura	4,4	4,4	4,5	-4,0	13,0	15,3
Construcción	2,8	2,7	2,8	6,9	8,9	16,8
Turismo	2,4	2,1	2,1	-6,7	-1,5	14,8
Comercio	13,2	12,8	12,0	16,6	8,7	6,0
Servicios	11,0	10,6	11,3	20,3	8,3	21,1
Vivienda	31,2	30,5	29,0	14,6	10,0	7,6
Consumo	28,4	30,4	31,5	14,5	20,4	17,2
Otros	2,6	2,6	3,0	19,6	11,5	31,3

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

2.2.6 Tasas de interés

En el 2013 las tasas de interés mostraron un comportamiento a la baja, en el cual influyó la desaceleración que presentó la demanda de crédito del sector privado, especialmente en el primer semestre, y el acceso tanto del Gobierno como de los bancos al financiamiento externo. En forma congruente con la baja en las tasas de interés, el premio por ahorrar en moneda nacional disminuyó, pero continuó siendo positivo.

En el 2013 la Junta Directiva del BCCR modificó la TPM en dos ocasiones, de 5,0% a 4,0% a partir del 20 de junio y a 3,75% desde el 19 de diciembre). De igual modo, también se ajustaron a la baja las tasas de interés de los depósitos electrónicos a plazo (DEP) (entre 102 y 395 puntos base según el plazo) y las de los instrumentos negociados en subasta, en plazos cercanos a los 12 meses (alrededor de 260 puntos base).

Dichas reducciones se dieron en un contexto caracterizado por la ausencia de presiones inflacionarias que pusieran en riesgo el logro de la meta establecida por el BCCR, dada la existencia de una brecha de producto negativa y el crecimiento moderado de los agregados monetarios y crediticios.

Por otra parte, los excesos monetarios que presentó el país a partir del último cuatrimestre del 2012 propiciaron una activa participación del BCCR en el mercado de dinero, debido a que esos recursos se mantuvieron temporalmente en instrumentos financieros de muy corto plazo. Esa participación permitió mantener la tasa de interés de ese mercado en niveles cercanos a la Tasa de política monetaria. En diciembre del 2013, la tasa de interés promedio del MIL fue 4,03% (4,88% en diciembre 2012).

En el mercado de fondos prestables, las tasas de interés también mostraron una tendencia a la baja durante el 2013, ello como resultado del acceso al financiamiento externo por parte del Gobierno Central y el mayor endeudamiento externo de los intermediarios financieros. La Tasa básica pasiva (TBP)⁷⁸ se redujo 270 puntos básicos (de 9,20% en diciembre del 2012 a 6,50% un año después), en tanto que la tasa activa ponderada del sistema financiero nacional (sistema bancario nacional, cooperativas supervisadas por la Sugef, mutuales y financieras privadas) pasó en moneda nacional de un 20,5% en diciembre de 2012 a un 16,1% en diciembre de 2013 y en moneda extranjera, de 11,1% a 10,5% en el mismo lapso de referencia.

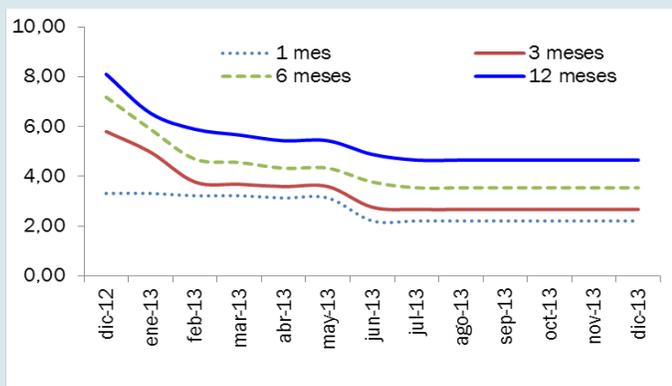
Gráfico 25. Tasas de interés de política monetaria y tasa promedio en el MIL
-en porcentajes-



TPM: Tasa de política Monetaria, FPC: tasa de interés de la facilidad permanente de crédito, FPD: tasa de interés de la facilidad permanente de depósito.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Gráfico 26. Tasas de interés del BCCR de DEP
-en porcentajes-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

⁷⁸ Si bien este indicador no es un instrumento de política monetaria, es una referencia utilizada por el mercado financiero y la economía en general.

En términos reales, dada la evolución de las expectativas de inflación⁷⁹, la TBP neta real mostró valores en torno a cero a partir de marzo. En línea con el comportamiento de la TBP, el premio por ahorrar en colones se redujo desde niveles de 441 y 604 puntos base al finalizar el 2012 (según se utilice como referencia la tasa en moneda extranjera de un banco público o la tasa Libor, en ese orden) hasta 142 y 262 puntos base en diciembre del 2013.

El comportamiento indicado de las tasas de interés llevó a una reducción en la brecha entre los rendimientos del BCCR mediante los DEP y los instrumentos de captación de la banca, principalmente en plazos de 180 días o más.

Cuadro 24. Tasa básica pasiva y premio por ahorrar en colones
-porcentajes y puntos porcentuales-

	Tasa básica		Premio	
	Nominal	Real ¹	BN-6 meses ²	Libor-6 meses ³
dic-12	9,20	2,61	4,41	6,04
ene-13	8,30	1,93	4,60	6,26
feb-13	7,35	0,72	2,71	4,85
mar-13	6,95	-0,01	1,89	4,24
abr-13	6,75	-0,18	1,86	3,78
may-13	6,65	-0,27	2,44	3,80
jun-13	6,60	-0,12	2,19	3,55
jul-13	6,55	-0,16	1,84	3,22
ago-13	6,55	-0,16	2,04	3,42
sep-13	6,55	-0,35	2,14	3,55
oct-13	6,55	-0,26	1,43	2,86
nov-13	6,55	-0,16	1,67	2,87
dic-13	6,50	-0,02	1,42	2,62

¹ Tasa básica neta deflactada usando las expectativas de inflación a 12 meses, según la encuesta mensual del BCCR.

² Diferencia entre la tasa básica neta y la tasa de indiferencia, calculada, esta última, con la tasa para los depósitos en dólares a seis meses plazo, en el Banco Nacional.

³ Diferencia entre la tasa básica neta y la tasa de indiferencia calculada, esta última, con la tasa Libor a seis meses.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

⁷⁹ Entre diciembre 2012 y diciembre 2013 la expectativa de inflación a 12 meses pasó de 5,7% a 6,0%.

**Cuadro 25. Sistema Bancario Nacional: tasas activas
y pasivas promedio**
-en porcentajes-

	Tasas pasivas		Tasas activas	
	Colones	Dólares	Colones	Dólares
2012				
enero	5,8	1,0	18,3	10,9
febrero	6,2	1,3	18,7	11,0
marzo	6,4	1,5	18,8	10,9
abril	6,8	1,5	19,2	10,8
mayo	6,6	1,5	19,7	11,0
junio	6,5	1,5	19,6	10,7
julio	6,7	1,6	19,9	10,8
agosto	6,9	1,6	20,2	10,9
septiembre	6,9	1,6	20,4	10,9
octubre	6,8	1,6	20,7	10,8
noviembre	6,6	1,6	20,7	11,1
diciembre	6,5	1,6	20,5	11,1
2013				
enero	6,1	1,6	20,1	11,2
febrero	5,4	1,7	19,2	11,1
marzo	5,2	1,8	18,8	11,2
abril	5,1	1,7	17,4	11,0
mayo	4,9	1,6	16,8	10,8
junio	4,9	1,5	16,9	10,7
julio	4,7	1,5	16,7	10,7
agosto	4,6	1,5	15,7	10,3
septiembre	4,5	1,5	15,9	10,3
octubre	4,5	1,5	16,1	10,6
noviembre	4,5	1,4	16,1	10,5
diciembre	4,4	1,3	16,1	10,5

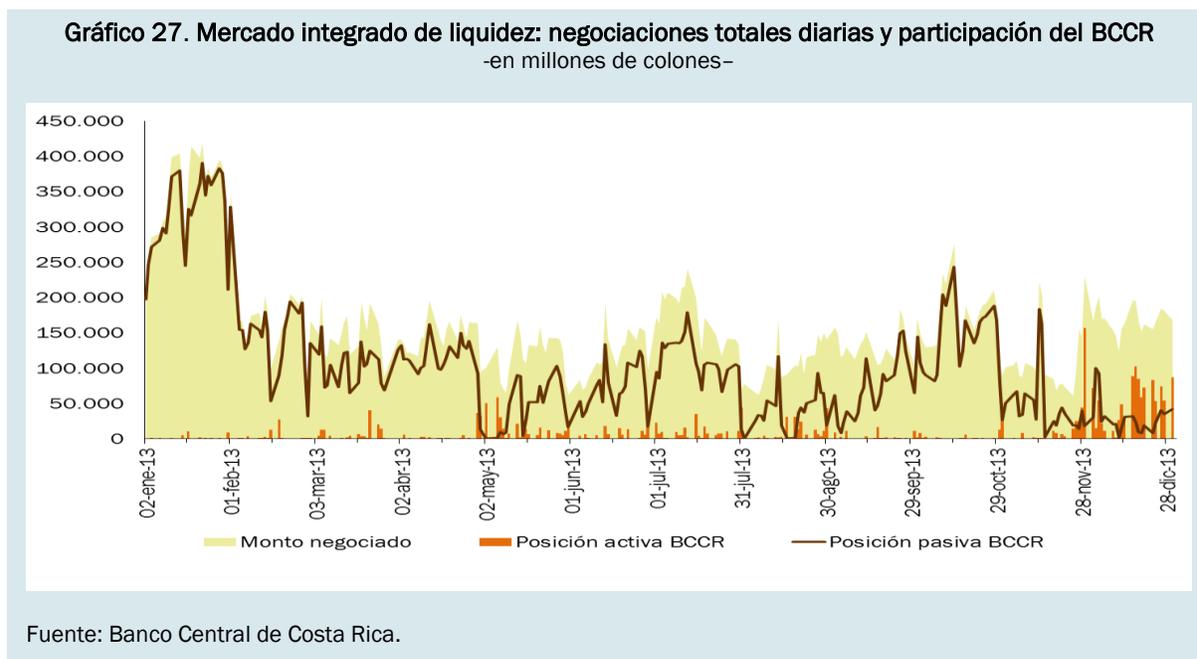
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

2.2.7 Mercados de negociación

El comportamiento de los mercados de negociación en el 2013 estuvo influido por las acciones realizadas por el BCCR para absorber el exceso monetario asociado a las compras de moneda extranjera realizadas por el BCCR en defensa del límite inferior de la banda cambiaria, dada la entrada de capitales que se produjo en el último cuatrimestre del 2012 e inicios del 2013.

Como se ha indicado en otras secciones de este documento, durante el cuarto trimestre del 2012 e inicios del 2013 se produjo una considerable entrada de capitales externos motivada en buena medida por el arbitraje de tasas de interés.

La monetización de estas compras de divisas dio lugar a un exceso monetario que no pudo ser absorbido en su totalidad con títulos de deuda de mediano y largo plazo del BCCR, pues se presentó una menor preferencia relativa por dichos instrumentos. Debido a ello, en la mayor parte del 2013 esta entidad presentó una posición deudora neta en el mercado de dinero, que generó presiones a la baja en el costo de la liquidez, aunque dicha posición fue reduciéndose a lo largo del año conforme fue disminuyendo el exceso monetario, producto de las acciones tomadas por el BCCR orientadas a ese propósito. Estas condiciones llevaron a que la tasa de interés promedio del MIL se ubicara por debajo de la Tasa de política monetaria la mayor parte del año.



El límite a la expansión del crédito al sector privado establecido por el BCCR en enero del 2013 contribuyó para que en febrero los intermediarios financieros trasladaran parte de los fondos que mantenían en el mercado de liquidez hacia títulos de mayor plazo como los BEM, lo cual significó la compra de poco más de ₡200 mil millones de esos títulos. Lo anterior se reflejó en la evolución del MIL (gráfico 27), por cuanto el saldo medio de las negociaciones diarias del primer mes del año fue superior al registrado en los meses siguientes.

El volumen promedio diario de negociación en el MIL colones en el 2013 fue de ₡159.715 millones, superior en 34,5% con respecto al 2012. Además, el BCCR realizó una mayor intervención mediante subastas contractivas. La posición deudora neta promedio diaria⁸⁰ del BCCR fue cercana a los ₡95.000 millones.

Por su parte, el MIL dólares registró un volumen medio diario negociado de \$26,0 millones, monto similar al año previo (\$25,9 millones). Este mercado estuvo influenciado por el nivel de las tasas de interés internacionales y el cumplimiento de los requerimientos de encaje. Esto por cuanto los bancos estatales acudieron a este mercado para poder cumplir con los requerimientos de encaje en dólares, toda vez que enfrentaron algunos movimientos en las cuentas en esa moneda (cuentas corrientes y vencimientos de depósitos a plazo no renovados) de entidades del sector público no financiero

De igual modo la adquisición de BEM por parte de los intermediarios financieros se manifestó en la participación del BCCR en el mercado de deuda, ya que captó alrededor de ₡1,2 billones que representó un aumento del 132,9% con respecto a lo colocado en el 2012. En ese mismo período el Ministerio de Hacienda redujo sus colocaciones en 37,5%, en buena medida debido a que la emisión de títulos valores en el mercado internacional le permitió ejercer menor presión sobre la demanda de fondos prestables en moneda nacional y por consiguiente, sobre las tasas de interés internas.

Un período de tan marcada participación del BCCR en el mercado de deuda no se había observado anteriormente, salvo en el último trimestre del 2010, cuando esta entidad compró dólares para el Programa de fortalecimiento de las reservas internacionales y para la defensa del piso de la banda cambiaria⁸¹.

Finalmente, en lo que se refiere a las operaciones bursátiles, en el 2013 se transó en la Bolsa Nacional de Valores un promedio mensual de ₡1,4 billones en el mercado de deuda, superior en 7,7% a lo negociado en 2012 (₡1,3 billones). Del volumen negociado, 58% se transó en el mercado secundario; 91% con títulos del sector público y, 74% en colones. El mercado accionario registró un crecimiento anual mayor al 100%⁸² respecto al del año previo, con una alta concentración en pocos emisores y preferencia por la moneda local.

⁸⁰ Incluye subastas contractivas y de inyección, así como facilidades permanentes de depósitos y de créditos.

⁸¹ Entre el 2 de setiembre y el 31 de diciembre del 2010 el BCCR adquirió un total de EUA\$265,3 millones para este programa.

⁸² Hubo una mayor negociación de acciones de Florida Ice and Farm.

Cuadro 26. Mercado integrado de liquidez en colones: monto trimestral promedio negociado
-en millones-

	Monto total negociado	Participantes distintos del BCCR	BCCR			
			Subastas de inyección	Subastas de contracción	Facilidad permanente de crédito	Facilidad permanente de depósito
2012	118.715	41.159	9.983	42.570	7.379	17.624
I-T	102.513	44.993	10.478	23.470	6.522	17.049
II-T	78.402	43.225	13.875	2.308	9.049	9.946
III-T	94.946	46.953	15.780	6.530	11.966	13.718
IV-T	197.858	29.502	0	136.729	2.132	29.495
2013	159.715	43.574	2.833	85.443	7.767	20.097
I-T	225.741	25.806	0	158.320	3.399	38.216
II-T	127.691	41.998	1.375	63.833	6.998	13.487
III-T	136.253	53.050	467	62.504	7.309	12.923
IV-T	150.404	52.684	9.253	59.160	13.116	16.191

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

2.2.8 Sistema de pagos

En el 2013 el uso de medios de pago electrónicos mantuvo la tendencia creciente mostrada en años anteriores. El crecimiento de la banca digital intra e interbancaria y los pagos efectuados con tarjetas evidenciaron la incorporación de los pagos electrónicos en los hábitos de pago de los costarricenses, quienes durante el año realizaron 69,1 operaciones per-cápita sin efectivo.

El sistema de pagos, además de proveer eficiencia en el intercambio de bienes y servicios, desempeña una función instrumental tanto para la ejecución de la política monetaria como para el desarrollo del sistema financiero, razón por la cual muchos bancos centrales en forma creciente prestan atención a su mejoramiento.

Específicamente en Costa Rica, el artículo 2 de la Ley 7558, establece como uno de sus objetivos subsidiarios “promover la eficiencia del sistema de pagos internos y externos y mantener su normal funcionamiento”, con el propósito de que la sociedad costarricense cuente con mecanismos de pago seguros y de bajo costo. También esta Ley estipula que le corresponde al Banco Central “la promoción de condiciones favorables al robustecimiento, la liquidez, la solvencia y el buen funcionamiento del Sistema Financiero Nacional” (artículo 3, literal e) y le otorga potestad a la Junta Directiva de organizar y reglamentar el funcionamiento del sistema de pagos.

Para cumplir con las funciones relacionadas con la promoción del desarrollo del Sistema Financiero Nacional, el BCCR estudia el comportamiento de los medios e instrumentos de pago provistos por las entidades financieras del país, lo cual no solo le proporciona información sobre el desarrollo del sistema de pagos, sino que puede contribuir a identificar los riesgos de liquidez y sistémicos que podrían enfrentar las entidades financieras.

Asimismo, algunas de las plataformas del Sinpe, como MIL, Monex, el servicio de Anotación en cuenta y otros de colocación de deuda pública, son utilizados por el BCCR para ejecutar sus políticas monetaria y cambiaria y, además, junto con los servicios de pago electrónico, constituyen una opción para que los agentes económicos puedan efectuar sus transacciones económicas de una forma segura y eficiente.

En este apartado se presentan algunos indicadores sobre la evolución del sistema de pagos costarricense en el 2013.

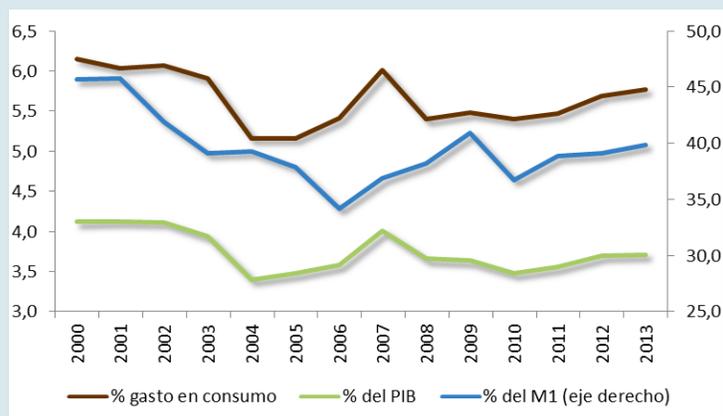
Medios utilizados en los pagos al detalle

Efectivo

Durante el 2011 y el 2012, el valor de los billetes y monedas en circulación había crecido por encima del 10,0% anual; sin embargo, en el 2013 su crecimiento fue menor (9,1%), ubicándose su saldo en ₡921,5 mil millones al término del año.

En Costa Rica, los hábitos de pago de los agentes económicos han variado muy lentamente en el tiempo, razón por la cual la variación de la cantidad de monedas y billetes en circulación debe mirarse desde una óptica de largo plazo. Así, en el año 2000 los billetes y monedas en circulación representaban un 45,7% del medio circulante⁸³, un 6,2% del gasto final de consumo de los hogares y un 4,1% del PIB, en tanto que al finalizar el 2013 esos indicadores se ubicaron en 39,9%, 5,8% y 3,7% respectivamente, mostrando el debilitamiento del efectivo como medio de pago.

Gráfico 28. Efectivo en circulación como porcentaje del M1, gasto final de consumo de los hogares y PIB
-en porcentajes-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

⁸³ El medio circulante (M1) representa el valor disponible por el público para realizar pagos y está constituido por el efectivo en poder del público más los depósitos en cuenta corriente mantenidos por éste en los bancos comerciales.

En términos del valor de las monedas y billetes que portan los habitantes, el cambio ha sido más notorio, pues en el año 2000 estos portaban, en promedio, ₡7.621 en monedas y ₡126.379 en billetes, mientras en el transcurso de 2013 ambos valores ascendieron a ₡12.121 en monedas y ₡182.773 en billetes, un aumento de 59,0% y 44,6% respectivamente, mientras la inflación del mismo período fue de 189%.

Comparativamente con otros países, Costa Rica mantiene un porcentaje de efectivo respecto al PIB inferior al de otras economías latinoamericanas como México (5,5%) y Brasil (4,3%) y similar al de Reino Unido (3,8%) y Canadá (3,8%), pero relativamente alto si se compara con Suecia, país que reporta la menor dependencia de uso del efectivo, con un indicador de 2,7% para el año 2012⁸⁴.

Desde el punto de vista de cantidad, la demanda de monedas está concentrada en las acuñaciones de ₡5 y ₡10, muy utilizadas como medio de pago en el transporte público. Esta demanda también se refleja en las negociaciones del mercado de numerario, donde el 50% del total de piezas negociadas en el año 2013 correspondió a esas denominaciones. Por su parte, el billete de ₡10.000 también cuenta con una predilección importante, (el 36% de la cantidad de fórmulas emitidas y 52% de las fórmulas negociadas en el Mercado de numerario), situación asociada a la alta disponibilidad de los mismos en los cajeros automáticos.

Respecto de estos dispositivos, el uso principal que les dan los usuarios es el retiro de efectivo, con un 97% de las transacciones efectuadas por estos medios. Así, durante el 2013 se dispensó en los cajeros automáticos efectivo por un valor de ₡7.660,9 mil millones, 3,7% más que el año anterior. El valor promedio del retiro de efectivo fue de ₡43,208, para un total de 178 millones de transacciones.

No obstante, los 2.638 cajeros automáticos disponibles en el 2013 también se emplearon en otro tipo de operaciones monetarias, como depósitos de efectivo, pago de préstamos y tarjetas, pago de servicios y transferencias, y en otras operaciones no monetarias como consulta de saldos y cambios de pin, de forma que durante el año se procesaron en total 266 millones de operaciones.

Cuadro 27. Estadísticas de uso de cajeros automáticos¹

	2009	2010	2011	2012	2013
Número de terminales	2.116	2.232	2.331	2.502	2.638
Cantidad de operaciones (millones) ¹	159	203	200	250	266
Valor de las operaciones (miles de millones de colones) ²	5.488	5.938	5.890	7.388	8.016

¹ Cifras estimadas para algunas entidades. Los datos del 2012 y 2013 son preliminares.

² Incluye cantidad de retiros de efectivo en moneda nacional y extranjera, depósitos de efectivo, pago de préstamos y tarjetas, pago de servicios, transferencias, consultas de saldos, cambios de pin y otros reportados por las entidades.

³ Incluye solo operaciones monetarias (retiros de efectivo en moneda nacional y extranjera, depósitos de efectivo, pago de préstamos y tarjetas, pago de servicios, transferencias).

Fuente: Entidades financieras sujetas a la supervisión de la Sugef, ATH y emisores de tarjetas.

⁸⁴ A la fecha, no se dispone del dato correspondiente al 2013 para estos países.

Tarjetas de pago

Al finalizar el 2013, la cantidad de tarjetas de pago en circulación fue de 7.473.561, distribuida en 5.581.862 de débito y 1.891.699 de crédito, mostrando un incremento de 4,4% respecto al año anterior. Esta tasa de crecimiento es bastante menor a la de los últimos dos años (10%), y se explica en mayor medida por el estancamiento en la cantidad de tarjetas de débito.

Las tarjetas de pago fueron utilizadas para realizar 213,7 millones de pagos, el equivalente a 45 pagos por habitante. Así, el uso de tarjetas para realizar pagos se incrementó 7,4% respecto al 2012 y el valor de los pagos representó el 27,8% del consumo de los hogares.

Las compras destacan como principal uso de las tarjetas de pago, con un 93,7% de las operaciones efectuadas con las tarjetas de crédito y 53,3% con las tarjetas de débito, desplazando al retiro de efectivo como principal uso de este último dispositivo. Los tarjetahabientes de crédito realizaron una mayor cantidad de pagos por tarjeta que los de débito, con un promedio de 42,5 pagos en el primer caso y 23,9 en el segundo.

Considerando el valor de las transacciones efectuadas, en el caso de las tarjetas de crédito, un 89% fue destinado a compras, el 6% al pago de servicios y el restante 5% al retiro de efectivo. Para las tarjetas de débito, las compras representaron apenas un 25% del valor, concentrando los retiros de efectivo el resto.

Aunque el valor de las compras con tarjetas de débito y crédito resultó muy similar (cerca a los \$2.100 mil millones por tipo de tarjeta), el valor promedio de cada compra con tarjeta de crédito fue 1,6 veces mayor que el valor promedio de cada compra realizada con tarjeta de débito, evidenciando el uso y preferencia de los tarjetahabientes por los esquemas de pago como tasa cero, puntos y “cash-back” que ofrecen los emisores de tarjetas de crédito a sus usuarios.

Contabilizando únicamente el valor de todas las compras con tarjetas de pago (crédito más débito), los tarjetahabientes pagaron un equivalente al 17,2% del PIB. Esta cifra es similar a la razón del 2012 en Bélgica (17,8%), Países Bajos (16,5%) y Suiza (15,4%), países con una alta promoción de medios de pago electrónicos.

Cuadro 28. Estadísticas de tarjetas de pago en circulación¹

	2009	2010	2011	2012	2013
Cantidad de tarjetas (miles)	5.648	5.894	6.486	7.162	7.474
Débito	4.365	4.618	5.147	5.542	5.582
Crédito	1.283	1.276	1.339	1.620	1.892
Cantidad de pagos (miles)²	117.699	138.505	166.997	199.079	213.883
Débito	76.626	89.002	109.731	124.207	133.569
Crédito	41.073	49.504	57.266	74.872	80.314
Valor de los pagos (miles de millones de colones)²	2.479	2.815	3.446	4.113	4.434
Débito	1.219	1.486	1.907	2.129	2.210
Crédito	1.260	1.328	1.539	1.984	2.224

¹ Los datos del 2012 y 2013 son preliminares.

² Incluye compras y pago de servicios.

Fuente: Entidades financieras sujetas a la supervisión de la Sugef y emisores de tarjetas.

Durante el 2013 se emitieron apenas 190 mil tarjetas prepago que generaron 705 mil operaciones (44% compras y 56% retiros de efectivo) por un valor de \$690 millones (94% retiros de efectivo y 6% compras), lo que demuestra la baja demanda de este tipo de tarjetas en el país.

Por otro lado, los dispositivos para transacciones en puntos de venta (EFTPOS) mantuvieron su tendencia creciente de los últimos cinco años, concluyendo en el 2013 con 149 mil unidades instaladas en el territorio nacional, por medio de las cuales se procesaron 250 millones de transacciones (un 12% más que el año anterior), lo que refleja la gran aceptación de los comercios por recibir pagos por medios sustitutos del efectivo. Así, durante el 2013 Costa Rica contó con 31.777 EFTPOS por millón de habitantes, una cifra muy superior a la de países como Suecia (22.413) y Suiza (21.268) para el año 2012.

Este indicador, junto con el resultado de la cantidad de tarjetas de pago por habitante, podría estar reflejando una mayor preferencia de las personas por el pago de transacciones mediante tarjetas de débito y crédito, lo cual se refuerza con el importante avance que ha logrado el país en la disponibilidad de una infraestructura adecuada para aprovechar las ventajas de estos instrumentos de pago.

De la cantidad total de terminales, cerca del 85% están habilitadas para procesar tarjetas con chip y banda magnética, situación que permite atender con holgura los pagos de tarjetas foráneas que sólo cuentan con chip, ya que durante el 2013 el 5,0% de la cantidad de operaciones procesadas por los EFTPOS y el 18,8% del valor de las operaciones fueron precisamente con estas tarjetas.

Banca digital

En Costa Rica, los usuarios del sistema financiero pueden realizar operaciones por medio de los distintos canales de banca digital: banca por internet, banca móvil⁸⁵ y banca telefónica⁸⁶.

En el 2013, se realizaron 97,1 millones de transacciones mediante la banca digital, lo que significó un incremento de 8,7% respecto del año anterior. Las transferencias de fondos representaron el 51,9% del total de operaciones, seguidas de los pagos de servicios (39,4%), en tanto que el pago de préstamos y tarjetas representó el restante 5,8%. La banca por internet domina como canal de acceso para realizar operaciones, con un 95,7% del total de operaciones efectuadas, sin embargo la banca móvil fue la que experimentó el mayor crecimiento respecto del año anterior (181,5%).

Las personas con cuentas abiertas (ahorro y corrientes) realizaron en promedio 14,5 transacciones, tres transferencias más que en el año 2010. En términos per-cápita, este indicador aumentó a 19,7 transacciones.

⁸⁵ Acceso bancario utilizando el teléfono móvil, ya sea como banca por internet o el servicio de mensajería SMS.

⁸⁶ Procesamiento de operaciones mediante un centro de llamadas o un sistema automatizado de respuesta interactiva.

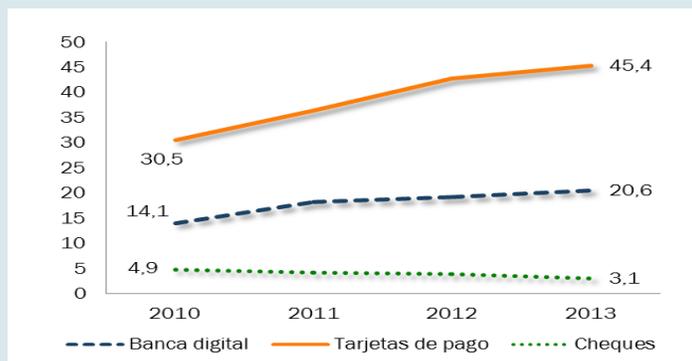
Cuadro 29. Estadísticas de terminales de puntos de venta¹

	2009	2010	2011	2012	2013
Número de terminales (miles)	90	105	110	135	150
Cantidad de operaciones (millones)	131	150	190	223	250
Valor de las operaciones (miles de millones de colones)	3.179	3.809	4.413	5.262	5.401
Valor promedio por operación (colones)	24.359	25.400	23.172	23.614	21.585

¹ Los datos del 2012 y 2013 son preliminares.

Fuente: Entidades financieras sujetas a la supervisión de la Sugef, ATH y emisores de tarjetas.

Gráfico 29. Cantidad per-cápita de pagos sin uso de efectivo



¹ Los datos del 2012 y 2013 son preliminares.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Cuadro 30. Operaciones mediante la banca digital¹

	2010	2011	2012	2013
Cantidad (millones)	64,1	83,7	89,3	97,1
Transferencias	36,2	42,6	45,5	50,4
Pagos de servicios	18,5	29,8	34,1	38,3
Pagos de préstamos y tarjetas	3,5	3,4	4,7	5,6
Otras operaciones	6,0	7,9	5,0	2,8
Monto (billones de colones)	35,8	50,7	64,0	69,8
Transferencias	30,0	43,7	55,4	57,0
Pagos de servicios	1,3	2,0	2,4	4,3
Pagos de préstamos y tarjetas	0,7	1,0	1,3	1,6
Otras operaciones	3,8	4,0	5,0	6,8

¹ Las cifras de algunas entidades son estimadas. Los datos del 2012 y 2013 son preliminares.

Fuente: Entidades financieras sujetas a la supervisión de la Sugef.

Considerando la cantidad de pagos efectuados con tarjetas de pago, cheques y banca digital, durante el 2013 se efectuaron 69,1 pagos per-cápita; 19,5 pagos más que en el 2010, impulsados mayoritariamente por los pagos efectuados con tarjetas, seguidos de los de la banca digital.

En términos de valor, la banca digital movilizó 2,8 veces el PIB del 2013; solo el valor de las transferencias representó 2,3 veces el PIB. La banca digital representó 75,7 veces el valor de la emisión monetaria (en el 2010 dicho valor fue apenas de 53,8).

Este indicador muestra la importancia que ha alcanzado la banca digital en términos de ahorro de numerario, el medio de pago más costoso.

Cheques

El uso del cheque como instrumento de pago continuó con su tendencia decreciente en términos de cantidad, valor y relación con el PIB. La estrategia de algunos bancos de brindar a la banca empresarial nuevos servicios para sustituir los cheques por pagos electrónicos, reforzó la tasa de decrecimiento que se venía observando. Esta tendencia también se presenta en otros países.

Cuadro 31. Estadísticas de cheques pagados¹
-en billones de colones y porcentajes-

	2009	2010	2011	2012	2013
Cantidad	29,2	22,2	19,5	18,3	14,7
Valor	28,8	25,7	23,4	23,1	16,4
Porcentaje de variación interanual	-14,0	-10,7	-9,1	-1,0	-29,0
Razón del PIB	170,9	134,6	112,0	101,4	66,2

¹ Las cifras de algunas entidades son estimadas. Los datos del 2012 y 2013 son preliminares.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Durante el 2013 se liquidaron 3,6 millones menos que el año anterior, por un monto equivalente al 66,2% del PIB. Considerando que en el sistema bancario se registraron 623.352 cuentas corrientes, se tiene que cada cuenta corriente emitió en promedio 24 cheques durante el año, 7 menos que el año anterior. El cheque se utiliza para efectuar transacciones de relativamente alto, si se le compara con otros medios de pago al detalle, siendo que el valor promedio de cada cheque fue de ₡1.117.753,6, (12% menos que en 2012).

Sistema Nacional de Pagos Electrónicos (Sinpe)

Durante el 2013, los 85 participantes del Sinpe⁸⁷ tramitaron 26,3 millones de transacciones, por un valor total de ₡222,7 billones, equivalentes a EUA\$1.799 millones diarios, lo que representó un incremento de 16,0% con respecto al año anterior. Dicho crecimiento se explica, principalmente, por el mayor volumen de actividad del Mercado Integrado de Liquidez, el crédito directo, el débito en tiempo real y el traspaso de valores.

El monto liquidado en el Sinpe durante el 2013 equivale a nueve veces el valor del PIB⁸⁸, lo cual significa que en el año esta plataforma movilizó en 27,8 días hábiles un monto equivalente al total de la producción nacional, casi dos días menos que el año anterior.

El rápido crecimiento que ha presentado Sinpe en los últimos años se refleja precisamente en este indicador, puesto que, por ejemplo, en el 2005 apenas se liquidó un equivalente a 4,7 veces el valor del PIB, tardando 53 días hábiles en su movilización. La incorporación de más servicios electrónicos, la ampliación de horarios de liquidación, así como el reforzamiento de las medidas de seguridad han hecho posible que los costarricenses utilicen cada vez más los medios de pago electrónicos. En efecto, mientras que el volumen per-cápita liquidado en el 2000 fue de EUA\$14,8 miles, en el 2013 alcanzó la suma de US\$94,5 mil, experimentando esa variable una tasa de crecimiento de un 15,3% durante el último año.

⁸⁷ Además del BCCR, incluye todos los bancos comerciales (14), bancos creados por leyes especiales (2), empresas financieras no bancarias (6), mutuales de ahorro y préstamo (2), puestos de bolsa (16), cooperativas de ahorro y crédito (6), operadoras de pensiones (6) y compensadores externos (4). También se encuentran conectadas a SINPE instituciones públicas no financieras, como el Ministerio de Hacienda, el ICE, la CCSS, el Instituto de Fomento y Asesoría Municipal, Ministerio de Planificación, Recope, Instituto Nacional de Seguros, JPSS, Municipalidad de San José y Radiográfica Costarricense. Otras 17 entidades participan en forma indirecta por medio de un representante, quien les provee conectividad al sistema. En su gran mayoría, los participantes indirectos corresponden a cooperativas de ahorro y crédito, además de una municipalidad y una empresa emisora de tarjetas de crédito.

⁸⁷ Institución que participa en el SINPE por medio de un asociado, cuyo acceso ocurre mediante una plataforma de conectividad provista por el asociado representante a la entidad representada y de un código de entidad otorgado por el BCCR, con el cual puede crear cuentas clientes para utilizar los servicios de movilización interbancaria del Sinpe.

⁸⁸ El cálculo 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.

Cuadro 32. Sinpe: Montos liquidados por servicio
-Saldos en miles de millones de colones-

	2009	2010	2011	2012	2013
Liquidación en tiempo real	55.033	60.721	71.464	79.165	86.512
Transferencia de fondos interbancaria (TFI)	31.734	33.366	41.178	43.479	44.102
Transferencia de fondos a terceros (TFT)	21.791	25.409	27.495	30.856	33.798
Débito en tiempo real (DTR)	1.508	1.946	2.792	4.830	8.612
Servicios de liquidación neta	19.877	19.696	20.259	21.326	21.376
Compensación y liquidación de cheques (CLC)	10.149	9.100	8.488	7.823	7.145
Crédito directo (CCD)	5.920	7.103	8.150	9.597	11.345
Compensación de otros valores (COV)	1.693	1.616	1.622	1.961	982
Débito directo (CDD)	953	915	986	837	780
Liquidación de servicios externos (LSE) ²	487	571	581	603	569
Impuestos (ILI)	676	391	432	506	555
Anotación en cuenta	6.655	9.075	11.140	11.381	15.465
Liquidación de mercados (LIM)	4.066	4.790	5.388	5.670	5.871
Traspaso de valores (TVA)	2.589	4.285	5.752	5.710	9.594
Mercados	16.459	33.523	58.816	67.928	87.162
Mercado integrado de liquidez (MIL)	4.200	30.239	55.048	63.343	83.132
Mercado cambiario (Monex)	2.856	3.149	3.768	4.585	4.030
Liquidación mercado interbancario de dinero (MIB) ³	9.403	136	0	0	0
Gestión de numerario	8.044	9.455	10.986	12.139	12.189
Custodias auxiliares de numerario (CAN)	8.044	9.455	10.986	11.956	10.854
Mercado de numerario (MEN)				182	1.335
Total	106.068	132.470	172.666	191.939	222.705
Porcentaje de variación	-6,8	24,9	30,3	11,2	16,0
Promedio diario (miles de millones)	424	530	691	768	891
Relación Sinpe/PIB	6	7	8	8	9
Días necesarios para movilizar un monto equivalente al PIB	40	36	30	30	28
Monto del Sinpe per-cápita en dólares	41.396	55.566	74.358	82.034	94.547

¹ Los datos del 2012 y 2013 son preliminares.

² Incluye la liquidación de ATH y el servicio de Traspaso entre Operadoras (TEO)

³ Liquidación del Mercado Interbancario (MIB) de la Bolsa Nacional de Valores, incluye calces, vencimientos y comisiones.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

2.2.9 Resultado financiero-contable del Banco Central de Costa Rica

En el 2013, el resultado del BCCR mostró un deterioro, principalmente por las mayores erogaciones por concepto de gastos de estabilización monetaria. Esta situación se aprecia tanto en el cálculo efectuado con base en la metodología de cuentas monetarias como en el resultado contable.

En esta sección se presenta el análisis comparativo 2013-2012 de la situación financiero-contable del BCCR con base en el Balance general y el Estado de resultados, los cuales fueron elaborados de conformidad con lo establecido en las Normas internacionales de información financiera.

A partir del resultado financiero contable, se obtiene el resultado financiero según la metodología de cuentas monetarias⁸⁹ (véase cuadro 33), la cual permite identificar de manera más precisa las implicaciones del resultado financiero del BCCR sobre la liquidez de la economía.

Resultado financiero del Banco Central de Costa Rica según metodología de cuentas monetarias

En el 2013, el estado de resultados del BCCR, según la metodología de cuentas monetarias, mostró un déficit de ₡195.183 millones (0,8% del PIB), superior al registrado el año anterior (0,6% del PIB). En términos absolutos, el aumento anual fue de ₡51.062 millones, resultado de una caída en los ingresos por ₡2.683 millones y un aumento de los egresos por ₡48.379 millones.

Particularmente, las pérdidas del BCCR originaron una inyección de liquidez en moneda nacional de alrededor de ₡155.936⁹⁰ millones (0,6% del PIB), explicada básicamente por el pago de intereses sobre la deuda en colones. Además, esa expansión de dinero fue equivalente a un 88% del flujo anual de base monetaria demandado por los agentes económicos. Lo anterior significa que si no se hubiera creado dinero por otros factores asociados principalmente al sector externo, el déficit por sí solo no habría tenido implicaciones que impidieran el logro de la meta de inflación.

Es importante anotar que el déficit del BCCR ha sido una constante desde inicios de la década del ochenta y fue originado, esencialmente, por la ejecución operaciones que son de naturaleza fiscal por los subsidios implícitos⁹¹, comúnmente conocidas como “cuasifiscales”.

Seguidamente se presenta el detalle del estado de resultados (base devengado) del 2013 según los principales rubros que componen los ingresos y gastos.

⁸⁹ Esta metodología excluye del resultado contable aquellas partidas que implican un cambio en la valoración de los activos o pasivos del BCCR, pero que no generan (como contrapartida) una expansión o contracción de la base monetaria, en el caso de las partidas en moneda nacional, o una variación en las RIN (medidas en dólares), en el caso de las partidas en moneda extranjera.

⁹⁰ Incluye premios y descuentos sobre títulos a plazo. Estos plazos se extienden más allá del año en análisis.

⁹¹ Relacionados con la concesión de préstamos a tasas de interés por debajo de las tasas de mercado, la venta de divisas a precios inferiores al costo de adquisición y el costo financiero de la deuda en moneda extranjera contraída para fortalecer la balanza de pagos (acciones realizadas en el pasado).

**Cuadro 33. Banco Central de Costa Rica: Estado de Resultados anual
base devengado según metodología de cuentas monetarias**
-flujos en millones de colones-

	2009	2010	2011	2012	2013	Variaciones Relativas 2011 /12 2012 /13	
Ingresos	54.985	73.250	44.446	55.330	52.647	24,5%	-4,9%
Intereses ganados ¹	27.107	41.552	11.809	21.228	17.167	79,8%	-19,1%
(de los cuales ganancias neta capital)	-10.569	12.211	-16.923	-268	(2.327)		
Compra y venta de divisas	19.842	23.150	23.143	24.187	25.296	4,5%	4,6%
Otros ingresos ²	8.036	8.548	9.495	9.916	10.185	4,4%	2,7%
Egresos	193.002	161.024	170.818	199.451	247.830	16,8%	24,3%
Intereses sobre obligaciones en moneda nacional ³	146.838	116.859	122.073	151.559	200.394	24,2%	32,2%
Intereses sobre obligaciones en moneda extranjera ³	10.813	7.822	9.761	3.414	1.616	-65,0%	-52,7%
Otros egresos ⁴	35.352	36.344	38.985	44.478	45.820	14,1%	3,0%
Resultado operativo base devengado	-138.017	-87.775	-126.372	-144.121	-195.183	14,0%	35,4%
Porcentaje del PIB	-0,8%	-0,5%	-0,6%	-0,6%	-0,8%		

¹ Incluye los intereses devengados por los activos financieros y los ingresos netos efectivos de capital sobre las inversiones en activos externos y por instrumentos de cobertura.

² Incluye Comisiones cobradas por servicios al Gobierno, Comisiones cobradas por servicios en el Sistema Nacional de Pagos (SINPE) y el Sistema de Anotación en Cuenta (SAC) e ingresos extraordinarios.

³ A los gastos por intereses se le deduce el premio por colocación de los títulos valores.

⁴ Incluye gastos administrativos, excepto gastos por maquinaria y equipo.

Fuente: Banco Central de Costa Rica

En el 2013, aparte de la deuda cuasifiscal surgida como consecuencia de las medidas comentadas previamente, se sumaron las pérdidas asociadas a uno de los objetivos primordiales de la Ley Orgánica del BCCR referente a la estabilidad externa de la moneda, por cuanto esta entidad debe acumular reservas internacionales como respaldo del régimen cambiario⁹², cuyo rendimiento financiero resulta inferior al costo financiero de las operaciones de mercado abierto requeridas para evitar los excesos monetarios resultantes de la compra neta de divisas.

Como puede observarse en el cuadro anterior, los ingresos devengados del BCCR disminuyeron 4,9% respecto al año previo. Este resultado se atribuye principalmente a las bajas tasas de interés internacionales que prevalecieron durante todo el año⁹³. El rubro que más disminuyó fue el de intereses devengados por los activos financieros, pese a que el promedio de saldos diarios de los activos externos (principal componente de los activos financieros) aumentó en \$2.327 millones (43,4%)⁹⁴. Los ingresos por el rendimiento de las reservas internacionales disminuyeron en ₡2.645 millones.

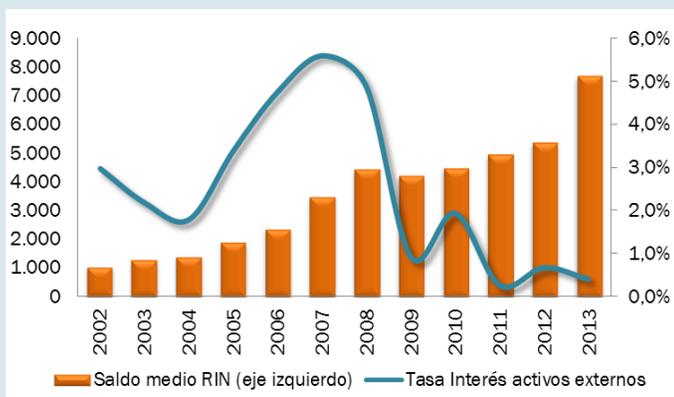
⁹² Las reservas internacionales son “activos externos que las autoridades monetarias controlan y tienen a su rápida disposición para el financiamiento directo de los desequilibrios de la balanza de pagos, para regular indirectamente la magnitud de dichos desequilibrios mediante la intervención en los mercados cambiarios modificando el tipo de cambio, o para otros fines” (FMI, 2001).

⁹³ La tasa internacional Libor a seis meses plazo fue, en promedio, 0,3 % durante el 2013.

⁹⁴ Relacionado con la monetización asociada con la compra de dólares en defensa del límite inferior de la banda y para atender el programa de acumulación de RIN.

En una proporción menor influyó también la reducción de \$816 millones en los ingresos por intereses devengados sobre los títulos Tudes⁹⁵ y de \$564 millones en los ingresos devengados sobre las operaciones activas en el MIL. En estas dos operaciones incidieron tanto el menor saldo promedio diario del principal (vencimiento de Tudes y menor intervención del BCCR en el MIL), como la disminución en el rendimiento promedio de estos activos (la tasa de inflación se redujo de 4,6% en el 2012 a 3,7 % en el 2013 y la tasa de política monetaria disminuyó 1 p.p. en junio y 0,25 p.p. en diciembre del 2013).

Gráfico 30. Saldo medio de RIN y rendimiento
-en millones de dólares y porcentajes-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

La disminución de estos ingresos financieros fue compensada levemente por el aumento de los ingresos devengados en los siguientes rubros: a) comisiones cobradas en la intermediación cambiaria, b) servicios bancarios prestados por el Sistema Nacional de Pagos Electrónicos (Sinpe) y el Sistema de Anotación en Cuenta (SAC), c) pagos realizados por las entidades financieras por el reintegro del 20% de los gastos administrativos incurridos por el BCCR por concepto de supervisión⁹⁶. El aumento total por esos rubros fue de \$1.696 millones (5,1%).

El principal ingreso del BCCR se originó en las comisiones cobradas por concepto de la intermediación cambiaria (\$25.296 millones), seguido del rendimiento financiero de los activos externos (\$14.531 millones)⁹⁷, ingresos generados por servicios bancarios y los ingresos restituidos por las superintendencias.

Por su parte, los egresos del BCCR ascendieron a \$247.830 millones (24% más que el año previo). El 81% de esos gastos correspondieron a intereses sobre instrumentos de captación en moneda nacional, seguidos por los gastos administrativos (18% del total) y los gastos por intereses sobre obligaciones en moneda extranjera (0,65%); estos últimos han perdido importancia relativa debido a la no renovación de los vencimientos de dichos pasivos.

⁹⁵ Fueron entregados por el Gobierno al BCCR por pago del préstamo otorgado por esta Entidad al Banco Anglo costarricense.

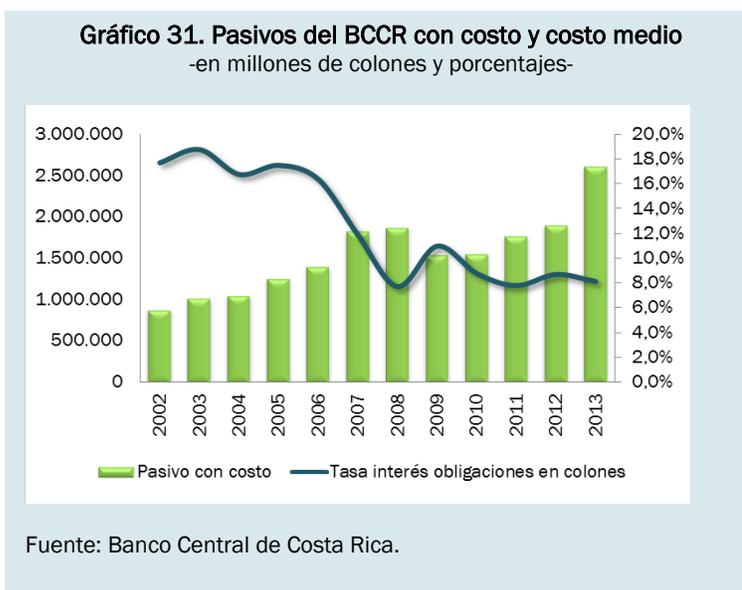
⁹⁶ Se refiere a gastos administrativos de supervisión.

⁹⁷ Incluye los intereses devengados y las ganancias o pérdidas realizadas (efectivas) de capital y de los instrumentos de cobertura asociadas a la administración de activos externos.

El aumento de los egresos en el 2013 se explicó, básicamente, por el ascenso de los intereses sobre las obligaciones en moneda nacional, que son los pasivos de mayor importancia relativa. Destacó el incremento de los intereses sobre los BEM (¢47.471 millones), como consecuencia del aumento del principal, pues el costo promedio de esos pasivos más bien se redujo en 0,6 p.p. respecto al año previo.

El saldo promedio diario de los BEM aumentó en ¢685.036 millones respecto al año anterior (42,7%) debido a la necesidad de esterilizar los excesos monetarios originados no solo en el año 2013, sino también los observados a finales del año anterior, pues parte de éstos habían sido absorbidos mediante instrumentos de muy corto plazo.

En cuanto al costo promedio de los BEM, cabe resaltar que el impacto de la disminución de las tasas de interés en el mercado local durante el 2013 no se reflejó en su totalidad en el resultado financiero del BCCR, debido a que alrededor del 50% de estas obligaciones estaba colocada a tasa fija antes del inicio de la disminución de tasas de interés en el mercado, por lo cual es de esperar que su efecto se manifieste en los períodos siguientes.



Tradicionalmente, el déficit del BCCR se manifestaba en pasivos con costo por encima de los activos con rendimiento financiero y en un rendimiento de los activos más bajo que el costo financiero de la deuda acumulada (esta última como uno de los instrumentos de control monetario para alcanzar las metas de inflación). En los últimos siete años el primer factor señalado se corrigió⁹⁸, pero se mantiene el segundo.

En el 2013 esa brecha entre las tasas de interés de los activos y pasivos fue negativa (-7,7 p.p.), aunque se redujo en 0,3 p.p. respecto a la observada en el año anterior. Por su parte, la relación activo generador de ingreso financiero respecto a pasivos con costo fue superior al 100% y, prácticamente mantuvo la misma proporción del año anterior.

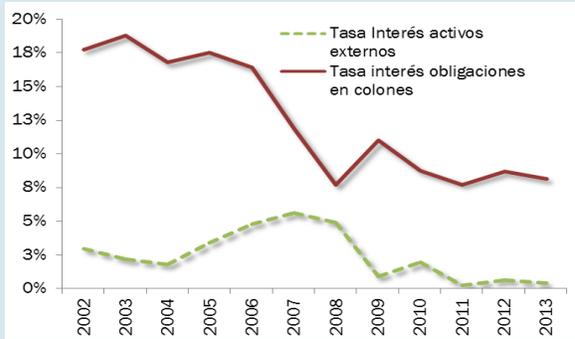
Finalmente, es oportuno señalar que en el tanto el BCCR ha registrado pérdidas financieras, ha aplicado diferentes medidas a su alcance⁹⁹ para reducirlas y, dada la naturaleza de éstas, el Gobierno ha realizado dos capitalizaciones parciales¹⁰⁰ con ese mismo propósito.

⁹⁸ En parte por medio de capitalizaciones parciales realizadas por el Gobierno.

⁹⁹ Dentro de éstas destacaron la recompra y renegociación de la deuda externa en el año 1989, la renegociación con el Gobierno las deudas cuasifiscales (incluida la capitalización parcial por parte del Gobierno).

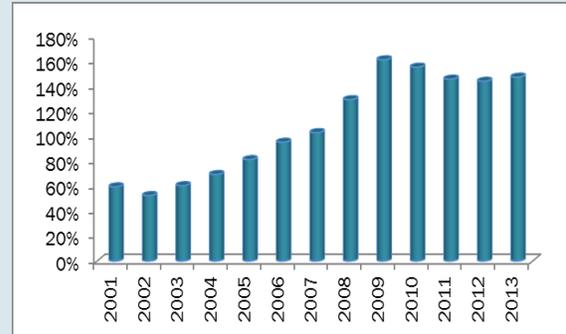
¹⁰⁰ Una primera capitalización fue efectuada por ¢ 110.927,5 millones en el período de 1999 a 2001 (según artículo 175 de la Ley 7558) y otra por ¢180.000 millones en los años 2004 y 2007, para un total de ¢290.927,5 millones.

Gráfico 32. Tasa de interés efectiva de los activos externos y de los pasivos en colones
-en porcentajes-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Gráfico 33. Relación activos con rendimiento financiero/pasivo con costo financiero
-en porcentajes-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Específicamente, en el 2013 destacaron las siguientes acciones:

- i) Control de la inflación, reflejado en una disminución de la variación del IPC en torno a 1 p.p. Esto incidió, en parte, en la reducción de las tasas de interés internas e influyó para que se redujera el costo promedio de la deuda en moneda nacional, que constituye el 95% de la deuda total del BCCR.
- ii) Mantenimiento del encaje mínimo legal en el máximo permitido por su Ley Orgánica (15%). No obstante, este instrumento se debilitó en algún grado con el traslado de endeudamiento externo de corto plazo hacia largo plazo por parte de las entidades financieras, debido a que estos últimos están exentos del encaje mínimo legal.
- iii) Reducción de la concentración de los vencimientos de los BEM. En agosto del 2013 el BCCR realizó una compra de esos títulos con vencimientos de muy corto plazo, a cambio de su renovación con títulos de más largo plazo (alrededor de ₡23 mil millones). Aunque el resultado financiero de esta operación no implicó un gran impacto en la disminución del déficit del BCCR, su principal aporte fue la disminución del riesgo de refinanciamiento de la deuda que, a su vez, redundó en un mayor control de la tasa de interés.

Por último, en el cuadro 34 se presentan los diferentes rubros que explican la diferencia entre el estado de resultados según cuentas monetarias y el respectivo según metodología financiero-contable.

De acuerdo con ese cuadro, la principal diferencia entre ambos estados financieros son las pérdidas originadas por revaluaciones del principal en moneda extranjera, por cuanto el tipo de cambio del dólar respecto al colón se redujo entre diciembre del 2013 y diciembre del 2012 y el BCCR presenta una posición acreedora neta.

Las pérdidas del estado financiero-contable no se reflejan totalmente en la situación patrimonial debido a que se aplicaron ₡31.535,0 millones de las reservas acumuladas de períodos anteriores para revaluaciones monetarias y se constituyó una reserva para revaluaciones monetarias al término del año por ₡2.983 millones con las ganancias registradas por ese concepto en la segunda parte del año.

Cuadro 34. Banco Central de Costa Rica: explicación de la diferencia entre el resultado financiero contable y el resultado financiero según metodología cuentas monetarias
-flujos en millones de colones-

Enero - diciembre 2013		
a- Cambio en activos ¹		267.630,5
b- Cambio en pasivos ¹		467.163,1
c- Cambio en el patrimonio	c = d+e+f	-199.532,6
d- Provisión por fluctuación cambiaria		2.983
e- Superavit por revaluación de activos (incluye disminución por venta de edificio)		-2.478,6
f- Cambio en el déficit acumulado²	f =g+h+i+j+k	-200.037,1
g- Cambio de la provisión por fluctuación cambiarias del I semestre		31.535,0
h- Cambio de la provisión por fluctuación cambiarias del II semestre ³		-2.983,1
i- Ingreso por venta edificio BCAC ⁴		2.237,6
j- Ajustes por reversiones de ejercicios anteriores y prescripción títulos valores		110,3
k- Resultado financiero contable	k=l+m+n+o+p+q	-230.936,8
l- Estimación por incobrables		-478,6
m- Pérdidas netas por valoraciones de mercado de derivados financieros (no efectivos)		-1.762,1
n- Ingresos o pérdidas netas por revaluaciones monetarias (principal)		-28.551,9
o- Gastos depreciación bienes muebles, inmuebles		-2.854,5
p- Ajuste de principal por revaluaciones de títulos Tudes		-2.106,8
q- Resultado financiero metodología cuentas monetarias	q=k-l-m-n-o-p	-195182,9

¹ Según cifras del Balance General del BCCR.

² Corresponde al resultado financiero después de aplicar las provisiones.

³ Se excluyeron porque el resultado de revaluaciones fue una ganancia y por disposición de la Ley 7558 se deben crear provisiones para ese fin.

⁴ Este ingreso debe agregarse porque forma parte del resultado operativo y no está incluido en el resultado financiero contable.

Fuente: Banco Central de Costa Rica

Análisis de la situación financiero-contable del Banco Central de Costa Rica

Balance general

El balance del período 2013 se caracterizó por un aumento en las disponibilidades y créditos a residentes, las obligaciones originadas por operaciones de mercado abierto en colones, los depósitos en cuenta corriente de las entidades, así como disminuciones en los depósitos del Gobierno Central.

Al término del año se registraron aumentos del 6.9% en los activos totales y 8.5% en los pasivos totales con respecto al 2012. Asimismo, se observó un incremento del déficit del capital del 12,2% entre ambos años.

Activos

En lo que respecta a los activos, el activo externo tuvo un crecimiento de ₡198.072,1 millones, explicado por el aumento neto en las disponibilidades (EUA\$473,6 millones), variación a su vez justificada por:

- a) Compras netas de divisas en Monex (EUA\$2.461,2 millones), principalmente para atender los pagos del Gobierno y del sector público (EUA\$1.551,1 millones) y en defensa de la banda cambiaria (EUA\$779,5 millones).
- b) Flujo neto recibido en el exterior de los bancos comerciales (EUA\$175,3 millones).
- c) Las salidas netas por pagos de Recope (EUA\$2.109,4 millones) y de otras entidades del sector público (EUA\$65,6 millones).

Por su parte, el activo interno aumentó en ₡69.558,4 millones. En su mayoría, dicho incremento estuvo determinado por la mayor intervención del BCCR en el MIL (₡86.575,6 millones, con respecto al 2012), que fue parcialmente compensada por la disminución en las inversiones de valores nacionales en unidades de desarrollo por ₡14.349,6 millones, producto de la amortización realizada por el Ministerio de Hacienda en enero 2013 de títulos recibidos en años anteriores como pago de deudas del extinto Banco Anglo.

En cuanto a la composición de los activos totales, las disponibilidades representaron la mayor participación (88,4%) seguido de los aportes a instituciones financieras internacionales (7,8%). Con respecto a esta última partida, cabe indicar que en el 2013 se efectuó el noveno pago al Banco Interamericano de Desarrollo por aumento de recursos del capital ordinario (EUA\$1,5 millones) y se registraron dividendos capitalizados de la Corporación Andina de Fomento por EUA\$3,4 millones.

Cuadro 35. Banco Central de Costa Rica: Balance General
- millones de colones, al 31 de diciembre de cada año-

Actividad	2013	2012	Variación
Total activos	4.142.741,1	3.875.110,6	267.630,5
Externos	3.988.760,4	3.790.688,3	198.072,1
Disponibilidades	3.664.180,8	3.464.971,6	199.209,2
Aportes a organismos internacionales y FMI	324.579,6	325.716,7	-1.137,1
Internos	153.980,7	84.422,3	69.558,4
Créditos a Residentes	88.134,2	1.558,6	86.575,6
Inversiones en Valores Nacionales	32.123,2	46.472,8	-14.349,6
Otros Activos	33.723,3	36.390,9	-2.667,6
Total pasivos	5.972.133,7	5.504.970,5	467.163,2
Externos	252.632,7	259.245,6	-6.612,9
Deuda Externa	13.711,7	18.172,6	-4.460,9
Depósitos del F.M.I y Otros Organismos	238.921,0	241.073,0	-2.152,0
Internos	5.719.501,0	5.245.724,9	473.776,1
Valores emitidos (OMA)	2.655.773,8	2.039.522,9	616.250,9
Pasivos Monetarios	1.946.524,6	1.765.527,3	180.997,3
Pasivos Cuasimonetarios	825.499,9	753.645,5	71.854,4
Depósitos con el Gobierno Central	237.632,6	615.323,9	-377.691,3
Otros Pasivos	54.070,1	71.705,3	-17.635,2
Total cuentas de capital	-1.829.392,6	-1.629.860,0	-199.532,7
Capital y reservas	15,0	15,0	
Otras Cuentas	17.937,3	17.432,9	504,4
Capitalización de Operaciones Cuasifiscales	290.927,5	290.927,5	
Déficit Acumulado	-2.138.272,4	-1.938.235,3	-200.037,1
Total pasivo y cuentas de capital	4.142.741,1	3.875.110,5	267.630,5

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Pasivos

El esfuerzo de absorción realizado por el BCCR en el 2013 para reducir el exceso monetario llevó a un aumento en los pasivos internos de 9,0%. Dicho incremento se explicó, principalmente, por las colocaciones en operaciones de mercado abierto (30,2%), efecto que contribuyó a un aumento en el apalancamiento de estas operaciones respecto a las disponibilidades (de 60,8% en el 2012 a 74,6% en 2013), así como a la disminución en los depósitos del Gobierno Central (61,4%), debida a los pagos de deuda externa, la colocación de eurobonos y el pago de gastos corrientes.

Por su parte, los pasivos monetarios aumentaron en ₡180.997,3 millones, monto explicado por la expansión de la emisión monetaria (₡76.676,8 millones) y el crecimiento de ₡101.085,4 millones en los depósitos en colones de las entidades financieras en el BCCR, por concepto de encaje mínimo legal. Un comportamiento similar se observó en los pasivos cuasi-monetarios, cuya alza (₡71.854,4 millones) reflejó el aumento de EUA\$159,9 millones en los depósitos en moneda extranjera por encaje mínimo legal.

En la composición de los pasivos totales del período 2013, los valores emitidos con residentes representaron la mayor participación (44,5%), seguido de los pasivos monetarios (32,6%), pasivos cuasi-monetarios (13,8%) y los depósitos del Gobierno Central (4,0%).

Estado de cambios en el patrimonio neto

La disminución observada en el capital (₡199.532,6 millones) se explicó principalmente por el déficit acumulado, producto de:

- a) ₡203.192,0 millones del déficit por estabilización monetaria (costo financiero de las operaciones de mercado abierto).
- b) ₡3.154,9 millones del déficit de operación, de los cuales ₡820,3 millones corresponden al resultado de los ingresos y gastos que no forman parte del déficit de revaluaciones monetarias y de estabilización, ₡2.237,6 millones resultaron del monto liquidado (revaluación) por la venta de un edificio en condominio y ₡97,3 millones son ajustes sobre periodos anteriores.
- c) ₡2.983,1 millones de la reserva por fluctuaciones del tipo de cambio, asociado al resultado de las revaluaciones monetarias del primero y segundo semestres (-₡44.372,5 millones y ₡15.820,6 millones, respectivamente) y la aplicación de la provisión por fluctuaciones de tipo de cambio (₡31.535,0 millones).

Estado de resultados

El resultado financiero presentó un aumento en el déficit de 54.961,3 millones, explicado por el aumento en las operaciones de mercado abierto (¢742.652,1 millones) realizadas para esterilizar los excedentes monetarios.

Las revaluaciones monetarias netas produjeron una mayor pérdida (¢26.519,0 millones), debido al efecto de la apreciación interanual del colón respecto al dólar (¢5,71 colones) y al incremento en la posición neta de divisas (EUA\$1.691,8 millones), además de los ¢3.122,6 millones del resultado aplicado sobre las reservas disponibles, dada la variación de las tasas de cambio de las monedas extranjeras respecto al dólar.

El resultado operativo presentó una variación de -¢673,4 millones, principalmente por el incremento de los gastos operativos en los rubros de remuneraciones (¢2.756,3 millones), gastos generales (¢756,0 millones), la pérdida originada por la venta del edificio en condominio (¢752,2 millones) y las transferencias a instituciones (¢741,4 millones), mitigados por el costo de los billetes y monedas puestos en circulación (¢2.644,6 millones). El aumento en los ingresos se debió específicamente a los cargos por diferencial cambiario (¢1.037,2 millones) y a la plataforma del Sinpe (¢539,2 millones).

Los efectos negativos del resultado financiero y el resultado de las revaluaciones monetarias netas llevaron a un déficit ¢230.936,8 millones en el resultado contable para el periodo 2013.

Resultado financiero

El incremento en los gastos financieros (pasivos) se explicó por el crecimiento en el saldo total de la deuda, dado el proceso de esterilización gradual efectuado a lo largo del año para absorber los excesos monetarios generados por la intervención del BCCR en defensa de la banda cambiaria.

Los ingresos financieros netos relacionados con las reservas disponibles disminuyeron en ¢4.353,5 millones, como resultado de una menor tasa de interés neta sobre los activos generadores, que pasó en promedio de 0,40% en el período enero-diciembre del 2012 a 0,20% en el mismo lapso del 2013 (¢6.956,0 millones por la reducción del rendimiento neto), compensado parcialmente por el incremento del saldo promedio de las reservas monetarias internacionales, que generó mayores ingresos financieros (¢2.285,8 millones). Sumado a lo anterior, el resultado de los otros activos (disminución de ¢3.920,8 millones) fue afectado por la reducción en los

Cuadro 36. Estado de resultados al 31 de diciembre
-en millones de colones-

Partidas	2013	2012	Variación
Resultado financiero	-192.458,1	-137.496,8	-54.961,3
Resultado operativo	-13.908,5	-13.235,1	-673,4
Resultado antes de revaluaciones monetarias	-206.366,6	-150.731,9	-55.634,7
Revaluaciones monetarias totales	-28.551,9	1.089,7	-29.641,6
Menos:revaluaciones monetarias sobre las reservas disponibles	-3.981,7	-859,1	-3.122,6
Resultado revaluaciones monetarias netas¹	-24.570,2	1.948,8	-26.519,0
Resultado contable	-230.936,8	-148.783,1	-82.153,7

¹ El resultado neto de las revaluaciones monetarias excluye el efecto de las revaluaciones monetarias de la moneda extranjera al dólar de las partidas relacionadas a las Reservas Disponibles, que se integraron en el resultado financiero para efecto de determinar el resultado de la Gestión de las Reservas Disponibles.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

dividendos recibidos sobre las aportaciones a organismos internacionales (¢1.431,2 millones) y en los intereses sobre préstamos e inversiones en bonos en el MIL.

Los gastos financieros acumulados a diciembre 2013 se incrementaron en ¢46.209,9 millones, debido, en gran medida, al aumento de ¢739.094,5 millones en el saldo de los pasivos con costo financiero, compensado en parte por los efectos de la menor tasa de interés sobre los pasivos con costo (pasó de 8,18% en el periodo 2012 a 7,73% en el 2013).

Cuadro 37. Resultado financiero acumulado a diciembre
-en millones de colones-

Partidas	2013	2012	Variación
Resultado de las Reservas Disponibles	7.132,6	11.486,1	-4.353,5
Resultado sobre inversiones en el exterior	6.634,4	10.949,0	-4.314,6
Revaluaciones monetarias M/E al dólar sobre inversiones sin cobertura	498,2	537,1	-38,9
Resultado originado por otros activos	5.308,9	9.229,7	-3.920,8
Dividendos sobre aportaciones en organismos internacionales	1.670,9	3.102,1	-1.431,2
Intereses sobre préstamos e inversiones en el país	3.638,0	6.127,6	-2.489,6
Bonos recibidos como pago de las deudas del Banco Anglo	2.971,6	4.854,3	-1.882,7
Operaciones de crédito del BCCR en el MIL	579,3	1.143,1	-563,8
Operaciones de crédito con recursos externos e internos	87,1	130,2	-43,1
Total ingresos financieros	12.441,5	20.715,8	-8.274,3
Resultado originado por los pasivos			
Intereses sobre operaciones de mercado abierto	-199.044,8	-154.336,4	-44.708,4
Bonos de estabilización monetaria	-192.848,2	-145.378,5	-47.469,7
Central Directo	-2.902,7	-3.301,3	398,6
Certificados en dólares y unidades de desarrollo	-3.293,9	-5.656,6	2.362,7
Intereses sobre operaciones en el MIL	-4.642,6	-2.878,7	-1.763,9
Intereses sobre obligaciones de deuda externa	-733,6	-996,0	262,4
Total gastos financieros	-204.421,0	-158.211,1	-46.209,9
Estimación de Cuentas Incobrables	-478,6	-1,5	-477,1
RESULTADO FINANCIERO	-192.458,1	-137.496,8	-54.961,3

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Resultado revaluaciones monetarias

El resultado en revaluaciones monetarias totales en el período 2013 generó un efecto negativo de ¢28.551,9 millones, de los cuales ¢24.570,2 millones se explicaron por el comportamiento del tipo de cambio del colón respecto al dólar y por la variación de las tasas de cambio de las monedas extranjeras respecto al dólar en el resultado sobre las reservas disponibles (-¢3.981,7 millones).

Resultado Operativo

En el período 2013 el BCCR mostró un mejor desempeño operativo contable (¢916,3 millones); sin embargo, este fue absorbido por el resultado operativo de los órganos de desconcentración máxima (pérdida de ¢1.270,6 millones) y por el efecto del resultado no ordinario (-¢319,3 millones). Debido a ello, el Resultado operativo consolidado presentó un incremento en la pérdida de 5,1% (-¢673,4 millones) respecto al período 2012.

El aumento en los ingresos operativos del BCCR se explicó por un mayor crecimiento en los servicios a terceros, entre estos los servicios Sinpe (¢539,2 millones), un aumento en los cargos por el diferencial cambiario (¢1.037,2 millones), compra y venta de divisas del sector público y MONEX (¢70,8 millones), así como la disminución en las comisiones por la venta de especies fiscales y la recaudación de impuestos (¢534,8 millones).

Por el lado del gasto, influyeron, principalmente, las remuneraciones, los gastos generales y las transferencias a instituciones, partidas que fueron compensadas por la disminución del costo de los billetes y monedas puestos en circulación y el crecimiento de los ingresos totales. En transferencias, los hechos relevantes fueron los desembolsos al Instituto Nacional de Estadísticas y Censos por ¢3.655,6 millones y a la Fundación Museos del Banco Central ¢516,1 millones.

Cuadro 38. Resultado operativo, enero-diciembre de cada año
-en millones de colones-

PARTIDAS	2013	2012	Variación
BCCR			
Ingresos operativos			
Cargos diferencial cambiario	23.922,8	22.885,6	1.037,2
Compra y venta de divisas -Monex-	476,1	577,0	-100,9
Compra y venta de divisas -Sector Público-	896,4	724,7	171,7
Plataforma de servicio Sinpe	5.714,1	5.174,9	539,2
Comisiones en venta de especies fiscales e impuestos	244,4	779,2	-534,8
Total ingresos operativos	31.253,8	30.141,4	1.112,4
Gastos operativos			
Remuneraciones	16.538,0	14.596,7	1.941,3
Prestaciones legales	47,4	59,2	-11,8
Gastos generales	4.934,5	3.976,6	957,9
Transferencias a instituciones ¹	4.171,7	3.430,3	741,4
Comisiones por servicios financieros	810,1	723,7	86,4
Comisiones por la distribución de especies fiscales	75,6	183,0	-107,4
Billetes y monedas puestos en circulación	1.762,3	4.406,9	-2.644,6
Depreciaciones y amortizaciones	2.137,7	2.233,6	-95,9
Sub-total	30.477,3	29.610,0	867,3
Menos: Costo Servicios Administrativos a los ODM	3.807,7	3.136,5	671,2
Total gastos operativos	26.669,6	26.473,5	196,1
Resultado neto BCCR	4.584,2	3.667,9	916,3
Órganos de desconcentración máxima (ODM)			
Ingresos operativos por supervisión	3.711,2	3.708,8	2,4
Gastos operativos			
Remuneraciones	14.475,0	13.660,0	815,0
Gastos Generales	3.253,3	3.455,2	-201,9
Membresías a Organismos Internacionales	33,1	44,4	-11,3
Sub-total	17.761,4	17.159,6	601,8
Más: Costo Servicios Administrativos brindados por el BCCR	3.807,7	3.136,5	671,2
Total gastos operativos	21.569,1	20.296,1	1.273,0
Resultado neto órganos de desconcentración máxima	-17.857,9	-16.587,3	-1.270,6
Resultado operativo ordinario	-13.273,7	-12.919,4	-354,3
Resultado ingresos y gastos no ordinarios	-634,8	-315,5	-319,3
Resultado operativo contable	-13.908,5	-13.235,1	-673,4

¹ Desembolsos a Fundación de Museos Banco Central y al Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Anexo I

Resumen de criterios emitidos por el Banco Central de Costa Rica sobre solicitudes de endeudamiento y proyecto de ley

Criterio	Solicitud de endeudamiento	Proyectos de Ley
Afirmativo	<p>- Artículo 9, sesión 5579-2013 del 16-1-2013 Solicitud de la de la Municipalidad de Garabito para contratar un crédito con el Banco Nacional de Costa Rica por ₡235,0 millones, para financiar la inversión total de las sub-base y bases de 4 canchas de entrenamiento y el 50% del financiamiento total en relación con los drenajes, riego y enzacatado de las 4 canchas. Lo anterior en razón de que el Cantón de Garabito es una de las sedes de IV Copa Mundial Femenina de Fútbol Sub 17 de la FIFA, Costa Rica 2014.</p> <p>- Artículo 4, sesión 5581-2013 del 23-1-2013 Solicitud de Coopealianza R.L. para contratar un crédito con el Banco Agromercantil de Guatemala, S.A., por US\$5,0 millones.</p> <p>- Artículo 4, sesión 5581-2013 del 23-1-2013 Solicitud de Coopenae R.L. para contratar un crédito con Oikocredit Ecumenical Development Society U.A., por ₡2.000 millones.</p> <p>-Artículo 10, sesión 5582-2013 del 30-1-2013 Solicitud de la Cooperativa de Ahorro y Crédito de la Comunidad de Ciudad Quesada, R.L. (COOCIQUE, R.L.) para contratar los siguientes créditos externos: a). Symbiotics Group, por US\$3.000.000,00 para destinarlos a programas de crédito para micro y pequeñas empresas. b). OSC Bicsa, por US\$1.000.000,00 00 para financiar capital de trabajo. c). Corporación Interamericana de Inversiones por US\$1.000.000,00 para financiar a micro y pequeñas empresas.</p> <p>-Artículo 5, sesión 5584-2013 del 13-2-2013 Solicitud del Comité Cantonal de Deportes y Recreación adscrito a la Municipalidad de Liberia para contratar un crédito con el Banco Popular y de Desarrollo Comunal por ₡520.000.000,00, para financiar la remodelación del Estadio Municipal Edgardo Baltodano Briceño de Liberia y acondicionarlo, sede de la IV Copa Mundial Femenina de Fútbol Sub 17, de la FIFA, Costa Rica 2014.</p> <p>-Artículo 8, sesión 5585-2013 del 20-2-2013 Solicitud del Instituto Nacional de Fomento Cooperativo para contratar un crédito con el Banco Centroamericano de Integración Económica, por la suma de EUA\$30 millones y proceda con un programa de emisión de títulos valores en el mercado interno, por un monto de ₡40.000 millones.</p> <p>-Artículo 6, sesión 5586-2013 del 27-2-2013 Solicitud del Comité Cantonal de Deportes y Recreación de San José para contratar un crédito con el Banco Nacional de Costa Rica, por ₡352,0 millones, para financiar la compra de un terreno en el Distrito Merced, del Cantón Central de San José, para la construcción de un polideportivo en esa zona.</p>	<p>-Artículo 4, sesión 5580-2013 del 17-1-2013 Propuesta del proyecto "Ley para desincentivar el ingreso de capitales externos".</p> <p>-Artículo 6, sesión 5584-2013 del 13-2-2013 Texto sustitutivo del proyecto "Ley para desincentivar el ingreso de capitales externos", expediente 18.685.</p> <p>-Artículo 7, sesión 5587-2013 del 13-3-2013 Proyecto "Ley quinta enmienda al Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional, aprobada por la Junta de Gobernadores el 15 de diciembre del 2010 en la Resolución 66-2 de dicho Organismo Internacional".</p> <p>La Junta Directiva del BCCR reiteró el criterio de aprobación otorgado en el artículo 5 de la sesión 5543-2012 del 2 de mayo del 2012.</p> <p>-Artículo 8, sesión 5587-2013 del 13-3-2013 Dictamen afirmativo de mayoría de la Comisión Permanente de Asuntos Hacendarios de la Asamblea Legislativa del proyecto "Ley para desincentivar el ingreso de capitales externos", expediente 18.685.</p> <p>La Junta Directiva del BCCR reiteró el criterio de aprobación otorgado en el artículo 6 del acta de la sesión 5584-2013 del 13 de febrero del 2013.</p> <p>-Artículo 10, sesión 5592-2013 del 2-5-2013 Propuesta de proyecto de ley "Autorización para realizar una segunda donación al fondo fiduciario para el crecimiento y la lucha contra la pobreza los recursos obtenidos de las ganancias por la venta de tenencias de oro en el Fondo Monetario Internacional".</p> <p>La Junta Directiva del BCCR solicitó a la Presidencia del Banco Central de Costa Rica que enviara esta propuesta al Poder Ejecutivo para el correspondiente trámite legislativo.</p> <p>-Artículo 4, sesión 5597-2013 del 31-5-2013 Proyecto de ley "Aprobación del contrato de préstamo 8194-CR suscrito entre la República de Costa Rica y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento para financiar el proyecto de mejoramiento de la educación superior", expediente 18.700.</p>

<p>Afirmativo</p>	<p>-Artículo 7, sesión 5586-2013 del 27-2-2013 Solicitud del Ministerio de Ciencia y Tecnología para contratar un préstamo con el Banco Interamericano de Desarrollo por un monto de EUA\$35,0 millones, para financiar el Programa Innovación y Capital Humano para la Competitividad.</p> <p>-Artículo 7, sesión 5588-2013 del 20-3-2013 Solicitud de la Refinadora Costarricense de Petróleo para contratar financiamiento mediante:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) Líneas de crédito hasta por EUA\$250,0 millones, para capital de trabajo, refinanciar cartas de crédito y cubrir temporalmente los faltantes por atrasos en los desembolsos provenientes de endeudamiento o de emisión de bonos previamente aprobados. b) Garantías de cumplimiento y avales por un monto máximo de EUA\$25 millones. <p>-Artículo 6, sesión 5595-2013 del 22-5-2013 Solicitud del Instituto Costarricense de Acueductos y Alcantarillados para ampliar, en EUA\$35,0 millones el monto del préstamo 1725 que mantiene con el Banco Centroamericano de Integración Económica, con el fin de financiar la totalidad de los proyectos asociados al programa Abastecimiento de Agua Potable del Área Metropolitana de San José, Acueductos Urbanos y Alcantarillado Sanitario de Puerto Viejo, Limón</p> <p>-Artículo 3, sesión 5597-2013 del 31-5-2013 Solicitud del Ministerio de Hacienda para contratar un crédito con Export-Import Bank of China (Eximbank), por EUA\$395.754.379, para que el Consejo Nacional de Vialidad financie la ejecución del proyecto de diseño, rehabilitación y ampliación de la ruta nacional N°32, carretera Braulio Carrillo, sección intersección ruta nacional N°4 (cruce a Sarapiquí) - Limón.</p> <p>-Artículo 5, sesión 5604-2013 del 24-7-2013 Solicitud del Ministerio de Hacienda para que se le autorice a otorgar la garantía del Estado al Fideicomiso para obtener el financiamiento del Proyecto Construcción y Equipamiento de Infraestructura Educativa del MEP a Nivel Nacional, por US\$167.524.233,50.</p> <p>-Artículo 6, sesión 5604-2013 del 24-7-2013 Solicitud del Consejo de Transporte Público para contratar un préstamo con el Banco Nacional de Costa Rica por un monto de ₡964.670.695,00, para comprar el edificio del Instituto del Café, que albergará sus instalaciones.</p> <p>- Artículo 18, sesión 5612-2013 del 04-9-2013 Solicitud de la Comisión Nacional de Prevención de Riesgos y Atención de Emergencias (CNE) para contratar un préstamo contingente para emergencias por desastres naturales (CR-X1010), con el Banco Interamericano de Desarrollo, por US\$100.000.000,00.</p> <p>-Artículo 8, sesión 5614-2013 del 18-9-2013 Solicitud de la Cooperativa Nacional de Educadores, R.L. (Coopenae) para contratar un crédito con Deutsche Investitions Und Entwicklungsgesellschaft mbH (DEG) por EUA\$20,0 millones.</p>	
-------------------	---	--

<p>Afirmativo</p>	<p>-Artículo 8, sesión 5614-2013 del 18-9-2013 Solicitud de Coocique, R.L. para contratar un crédito con Incofin CVSO por EUA\$2,0 millones.</p> <p>-Artículo 14, sesión 5614-2013 del 18-9-2013 Solicitud del Instituto Costarricense de Turismo (ICT) para contratar un crédito sindicado con el Banco Nacional de Costa Rica y el Banco de Costa Rica, por EUA\$12,0 millones, para financiar el proyecto de inversión pública Construcción del Centro Nacional de Congresos y Convenciones (CNCC).</p> <p>-Artículo 5, sesión 5618-2013 del 16-10-2013 Solicitud de Coopenae, R.L. para contratar cuatro créditos con Blue Orchard Finance, S.A, por un total de US\$7,5 millones.</p> <p>-Artículo 7, sesión 5622-2013 del 13-11-2013 Solicitud del Ministerio de Hacienda para que se le autorice a otorgar la garantía del Gobierno de la República de Costa Rica al Instituto Costarricense de Electricidad, para que contrate financiamiento con la Agencia de Cooperación Internacional del Gobierno de Japón por un monto de ¥ 16.810 millones (equivalentes a EUA\$171,1 millones) y con el Banco Europeo de Inversiones por EUA\$70,0 millones Estos recursos se utilizarán para financiar el proyecto geotérmico Las Pailas II.</p> <p>-Artículo 9, sesión 5623-2013 del 20-11-2013 Solicitud de la Refinadora Costarricense de Petróleo para se le autorice finalizar el 2013 con un saldo de líneas de crédito para capital de trabajo y refinanciamiento de cartas de crédito de hasta EUA\$70 millones, correspondiente a recursos para financiar capital de trabajo asociado, principalmente, con la importación de combustibles.</p> <p>-Artículo 5, sesión 5625-2013 del 02-12-2013 Solicitud de la Caja Costarricense del Seguro Social para contratar endeudamiento con el Banco Centroamericano de Integración Económica por EUA\$270,0 millones, para el Programa de renovación de la infraestructura y equipamiento hospitalario.</p>	
<p>Negativo</p>		<p>-Artículo 7, sesión 5579-2013 del 16-1-2013 Proyecto de ley "Ley de pensión universal solidaria para personas adultas mayores", expediente 18.155.</p> <p>-Artículo 6, sesión 5587-2013 del 13-3-2013 Proyecto de ley "Ley modificación del artículo 2 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, Ley 7558, del 25 de noviembre de 1995", expediente 18.056.</p> <p>-Artículo 8, sesión 5592-2013 del 2-5-2013 Proyecto de ley "Fortalecimiento del Centro Costarricense de Producción Cinematográfica", expediente 18.601.</p> <p>Artículo 6, sesión 5603-2013 del 17-7-2013 Proyecto de ley "Creación del sector servicios de agua, fortalecimiento y modernización del Instituto Costarricense de Acueductos y Alcantarillados", expediente 18.232.</p> <p>-Artículo 8, sesión 5609-2013 del 14-8-2013 Proyecto de ley "Ley para convertir el Colegio Universitario de Cartago (CUC) en Universidad de Cartago", expediente 17.764.</p>

		<p>-Artículo 8, sesión 5612-2013 del 4-9-2013 Proyecto de ley "Creación del depósito libre Comercial de la Zona Norte de la Provincia de Alajuela", expediente 18.009.</p> <p>-Artículo 11, sesión 5612-2013 del 04-9-2013 Proyecto de ley "Defensa al consumidor ante la usura en tarjetas de crédito", expediente 18.535.</p> <p>-Artículo 8, sesión 5620-2013 del 30-10-2013 Proyecto de ley "Ley que garantiza la aplicación de medidas temporales para la protección del empleo en momentos de crisis", expediente 18.080.</p> <p>-Artículo 5, sesión 5621-2013 /06-11-2013 Proyecto de ley "Reforma de varios artículos de la Ley 5394, Creación de la Junta Administrativa de la Imprenta Nacional y sus reformas", expediente 18.710.</p>
<p>Se consideró improcedente emitir criterio por no tener vinculación con los objetivos del Banco Central.</p>		<p>-Artículo 8, sesión 5600-2013 del 19-6-2013 Proyecto de ley "Ley marco para la declaratoria de ciudades litorales y su régimen de uso y aprovechamiento litoral", expediente 18.592.</p> <p>-Artículo 8, sesión 5579-2013 del 16-1-2013 Proyecto de ley "Ley para el manejo integral participativo de la cuenca del Río Terraba", expediente 18.457.</p> <p>-Artículo 5, sesión 5587-2013 del 13-3-2013 Proyecto de ley "Ley de fortalecimiento de la gestión de la Caja Costarricense del Seguro Social y responsabilidad nacional con la seguridad social", expediente 18.329.</p> <p>-Artículo 9, sesión 5587-2013 del 13-3-2013 Texto sustitutivo del proyecto "Ley de creación de las comisiones institucionales sobre accesibilidad y discapacidad", expediente 18.049.</p> <p>-Artículo 10, sesión 5587-2013 del 13-3-2013 Texto sustitutivo del proyecto "Ley de promoción de la participación ciudadana en el control de las actividades del Estado".</p> <p>-Artículo 7, sesión 5589-2013 del 3-4-2013 Proyecto de ley "Reforma parcial y adición a la Ley contra la Corrupción y el Enriquecimiento Ilícito en la Función Pública, Ley 8422, de 6 de octubre de 2004", expediente 18.348.</p> <p>-Artículo 8, sesión 5589-2013 del 3-4-2013 Proyecto de ley "Ley contra el acoso laboral", expediente 18.140.</p> <p>-Artículo 5, sesión 5592-2013 del 2-5-2013 Proyecto de ley "Adición de un artículo 44 bis y un transitorio XIII a la Ley para la Gestión Integral de Residuos, Ley 8839, del 24 de junio de 2010. Prohibición de la entrega de bolsas plásticas desechables en establecimientos comerciales", expediente 18.349.</p> <p>-Artículo 6, sesión 5592-2013 del 2-5-2013 Proyecto de ley "Reformas urgentes para fortalecer la Ley 7600, Igualdad de Oportunidades para las Personas con Discapacidad, del 29 de mayo de 1996 y sus reformas", expediente 18.283.</p>

		<p>-Artículo 7, sesión 5592-2013 del 2-5-2013 Proyecto de ley "Ley de regulación de las uniones de hecho entre personas del mismo sexo", expediente 17.844.</p> <p>-Artículo 7, sesión 5599-2013 del 12-6-2013 Proyecto de ley "Ley de territorios costeros comunitarios", expediente 18.148.</p> <p>-Artículo 6, sesión 5601-2013 del 26-6-2013 Proyecto de ley "Reforma del artículo 6 de la Ley Orgánica del Ambiente, Ley 7554, del 4 de octubre de 1995, Asociación de Campesinos Ambientalistas Unidos por el Pulmón del Mundo", expediente 18.306.</p> <p>-Artículo 9, sesión 5612-2013 del 04-9-2013 Texto sustitutivo del proyecto de ley "Adición de un artículo 58 bis a la Ley contra la Corrupción y el Enriquecimiento Ilícito en la Función Pública, Ley 8422, del 6 de octubre del 2004, para sancionar el incumplimiento de deberes en perjuicio de los servidores públicos", expediente 18.063.</p> <p>-Artículo 10, sesión 5612-2013 del 04-9-2013 Proyecto de ley "Adición de una nueva sección III al capítulo único del título décimo del Código de Trabajo, Ley N° 2, de 27 de agosto de 1943 y sus reformas", expediente 17.909.</p> <p>-Artículo 12, sesión 5612-2013 del 04-9-2013 Texto sustitutivo dictaminado afirmativo del proyecto de ley "Ley contra el acoso laboral en el sector público y privado", expediente 18.136.</p> <p>-Artículo 9, sesión 5614-2013 del 18-9-2013 Proyecto de ley "Ley contra acoso y/o violencia política contra las mujeres", expediente 18.719.</p> <p>-Artículo 8, sesión 5620-2013 del 30-10-2013 Proyecto de ley "Ley para proteger el empleo en tiempos de crisis", expediente 18.081.</p> <p>- Artículo 6, sesión 5618-2013 del 16-10-2013 Texto dictaminado del proyecto de ley "Reformas urgentes para fortalecer la Ley 7.600, Igualdad de Oportunidades para las Personas con Discapacidad del 29 de mayo de 1996 y sus Reformas", expediente 18.283.</p> <p>-Artículo 7, sesión 5623-2013 del 20-11-2013 Proyecto de ley "Adición a la Ley Contra la Corrupción y el Enriquecimiento Ilícito en la Función Pública, Ley 8422", expediente 18.746.</p>
--	--	--

Anexo II

Resumen de las peticiones recibidas por el Banco Central de Costa Rica en el 2013

En cumplimiento del artículo 11 inciso e) de la Ley de Regulación del Derecho de Petición, Ley N° 9097, que establece:

“Artículo 11.- Tramitación y contestación de peticiones admitidas

...

e) Anualmente, la autoridad o el órgano competente incorporará, dentro de su memoria anual de actividades, un resumen de las peticiones recibidas, contestadas o declaradas por resolución inadmisibles.

f)...”

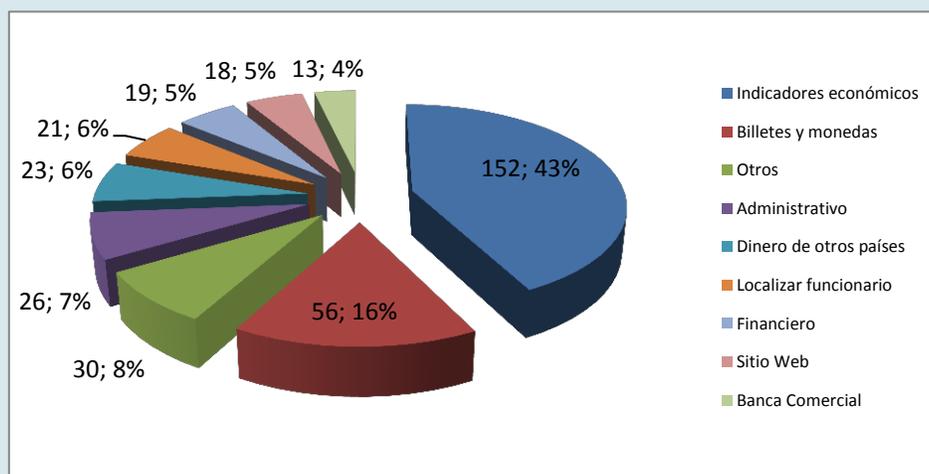
En el cuadro 1 y el gráfico 1 se detalla la distribución por temas de las peticiones presentadas por los usuarios del Banco Central de Costa Rica durante el año 2013.

Cuadro 1. Distribución de gestiones en la Contraloría de Servicios

Tema	Cantidad
Indicadores económicos	152
Billetes y monedas	56
Otros	30
Administrativo	26
Dinero de otros países	23
Localizar funcionario	21
Financiero	19
Sitio Web	18
Banca Comercial	13
Total	358

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Gráfico 1. Distribución de las gestiones de la Contraloría de Servicios



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

De conformidad con lo que se observa en el cuadro 1 y en el gráfico 1, la mayor cantidad de consultas se concentran en temas relacionados con indicadores económicos, específicamente en la localización en la página web de información de tipo de cambio, tasas de interés y datos de estadísticas elaboradas por la División Económica; en segundo lugar se encuentran las consultas sobre billetes y monedas, que comprenden las consultas sobre el cambio de billetes de la antigua familia por las nuevas denominaciones, cambio de monedas y cambio de billetes en mal estado. Ambas categorías de temas abarcan el 59% de todas las consultas que se generan.

Las otras dos categorías de temas más consultados, corresponden a “otros” (8%) y consultas de carácter “administrativo” (7%), que comprenden peticiones relacionadas con código IBAN (*International Bank Account Number*), sanción pecuniaria, bancos de primer orden, entre otros temas, además de consultas sobre temas relacionados con la División Administrativa y consultas de estudiantes.

La totalidad de las peticiones fueron recibidas y tramitadas en un plazo menor a los 10 días hábiles, ninguna de las peticiones presentadas fue declarada como inadmisibles.