



INFORME FINAL DE LABORES

AGOSTO 2018 - MAYO 2022

RODRIGO CUBERO BREALEY
PRESIDENTE, BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

6 de mayo, 2022

Contenido

I. INTRODUCCIÓN Y RESUMEN	2
II. CONTEXTO: UN PERIODO DE CRISIS SUCESIVAS	5
III. PRINCIPALES POLÍTICAS MACROECONÓMICAS ADOPTADAS EN EL CUATRIENIO	5
IV. PRINCIPALES RESULTADOS DE ESTAS POLÍTICAS	12
V. OTRAS ACCIONES PRIORITARIAS Y LOGROS DEL BCCR EN ESTE PERIODO	17
VI. MIRANDO HACIA ADELANTE: PRINCIPALES DESAFÍOS Y ACCIONES Y MEDIDAS QUE SE ENCUENTRAN EN CURSO	26
VII. OTROS TEMAS ADMINISTRATIVOS.....	28

I. INTRODUCCIÓN Y RESUMEN

El presente informe resume las principales acciones que tomé en este período de tres años y nueve meses desde que tuve el honor de asumir la Presidencia del Banco Central de Costa Rica (BCCR), en agosto del 2018, hasta el último día de funciones, el 6 de mayo del 2022.¹

La gestión del Presidente del Banco Central debe estar enfocada, en primer lugar, en el cumplimiento de los objetivos y funciones que le fueron asignados por ley al BCCR (artículo 29 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, Ley 7558 del 27 de noviembre de 1995, en relación con sus artículos 2 y 3).

Además, le corresponde también al Presidente del Banco Central, en su condición de representante de la institución, actuar como consejero económico y financiero del Estado (artículos 3, inciso d y 99 de la Ley 7558).

Sin embargo, el cumplimiento de esas funciones y responsabilidades, y su priorización, deben responder en cada momento a las condiciones del entorno económico nacional e internacional. En ese sentido, y como veremos más adelante, mi gestión en este cuatrienio estuvo marcada por crisis sucesivas heredadas o importadas, y un periodo intermedio de tranquilidad relativa. En todos esos periodos, el principal problema para la estabilidad macroeconómica y financiera del país, y para la sostenibilidad de su crecimiento económico, fue la difícil situación de las finanzas públicas. Por lo tanto, la primera prioridad de las políticas macroeconómicas en el periodo fue la adopción de políticas orientadas a restablecer la sostenibilidad fiscal del país, que era a su vez condición necesaria para salvaguardar la estabilidad monetaria y financiera y, consecuentemente, para cumplir y resguardar los objetivos del BCCR. Por ello, el Banco Central, por su interés directo en la estabilidad macroeconómica y financiera y en su papel de consejero del Estado, ha desempeñado un papel activo en el análisis, promoción y comunicación de las principales medidas de ajuste fiscal.

En segundo lugar, las acciones del Banco Central han ido orientadas a utilizar activamente la política monetaria para impulsar la reactivación económica y mitigar el impacto de la pandemia mediante una postura expansiva y contracíclica, caracterizada por bajas tasas de interés. Más recientemente, ante el asedio de una ola inflacionaria mundial, el BCCR ha iniciado un ciclo de endurecimiento de su política monetaria. En complemento de esas acciones, el BCCR ha buscado modernizar la formulación y la comunicación de las decisiones de política monetaria, y permitir mayores grados de flexibilidad en el tipo de cambio.

¹ El detalle completo de las acciones tomadas por el Banco Central en este periodo se encuentra en las Memorias Anuales del Banco Central, los informes que el Presidente del Banco Central debe rendir a la Asamblea Legislativa en marzo de cada año, y los informes de evaluación de resultados que se deben remitir anualmente a la Contraloría General de la República. Todos estos documentos se encuentran disponibles en la página Web del BCCR. Por ejemplo, ver [Informe de Evaluación de Resultados al 31 de diciembre de 2021](https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocMemoriaAnual/Memoria%20Anual%202021.pdf), y [https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocMemoriaAnual/Memoria Anual 2021.pdf](https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocMemoriaAnual/Memoria%20Anual%202021.pdf)

En tercer lugar, el Banco Central ha tomado en estos años medidas para fortalecer la estabilidad del sistema financiero. En particular, promovió cinco proyectos de ley, que formaban parte de la agenda de acceso del país a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), y que en conjunto representan la más profunda reforma del sistema financiero nacional en dos décadas. Estas leyes, que fueron redactadas en todo o en parte y promovidas por el BCCR, incluyen reformas para fortalecer la autonomía del Banco Central; introducir la supervisión consolidada; autorizar la operación de bancos extranjeros en nuestro país por medio de sucursales (y ya no solo subsidiarias); facilitar el intercambio de información entre supervisores y reguladores financieros, dentro y a través de nuestras fronteras, y cambiar el modelo de financiamiento de la regulación y supervisión financiera del país; y crear un fondo de garantía de depósitos y mecanismos más modernos de resolución bancaria. Además, en materia de políticas financieras, el Banco Central promovió medidas para continuar con el proceso de desdolarización financiera y también para fortalecer la red de seguridad financiera del país.

En este periodo, el Banco Central también ha continuado con sus medidas para profundizar el uso de medios electrónicos de pago en el país (promoción de Sinpe y Sinpe Móvil, adopción de pago electrónico en el transporte público, certificación de entidades como libres de efectivo en el Programa “L”) y masificar el uso de la firma digital, incluyendo, recientemente, mediante su adopción en dispositivos móviles. Todas estas acciones propenden a reducir el uso de efectivo en la economía y los costos de transacción que eso genera, y de esa forma estimular la agilidad, seguridad, higiene y trazabilidad de las operaciones de pago, y con ello el bienestar y la eficiencia.

También, en este periodo el Banco Central ha avanzado en el análisis y la propuesta de medidas de política, desde la perspectiva de la banca central y las autoridades financieras, en temas nuevos como el cambio climático, la industria Fintech y los criptoactivos.

En el papel de consejero económico y financiero del Estado, he promovido activamente durante mi gestión la adopción de reformas estructurales, en complemento de la agenda OCDE, para promover un mayor crecimiento económico potencial y reducir la desigualdad.

Finalmente, desde mi despacho y en coordinación con la Gerencia, he promovido una reorganización interna de la institución, con el objetivo de modernizarla y adaptarla a los desafíos del siglo XXI. Esto incluye reformas para fortalecer la comunicación, la gobernanza corporativa y la gestión del talento humano, y para promover la transformación digital de la institución y el fortalecimiento de la ciberseguridad.

Todas esas acciones y prioridades, las de política económica y las de organización interna, fueron recogidas en un Plan Estratégico 2020-2023, cuya gestación y formulación fue enteramente participativa, y que ha servido de guía para mi gestión.

En su conjunto, estas medidas permitieron, en un contexto muy difícil de crisis sucesivas, restablecer la sostenibilidad fiscal del país, y con ello la confianza de los agentes económicos; mantener una inflación baja y estable (aunque recientemente las presiones externas hayan forzado al alza la inflación); modernizar la formulación y la comunicación de la política monetaria y cambiaria y fortalecer el régimen de metas de inflación; afianzar la estabilidad

del sistema financiero; mitigar el impacto económico de la pandemia en el flujo de caja de los hogares y las empresas y estimular la recuperación económica; profundizar los medios electrónicos de pago y la inclusión financiera; insertar al país en la OCDE; promover el crecimiento potencial; y modernizar la organización y administración interna del Banco Central.

Nada de ello hubiera sido posible sin el apoyo y concurso de muchas personas. En primer lugar, el Presidente de la República, quien me confió las riendas del Banco Central, y cuyo compromiso con la sostenibilidad fiscal, la reforma del empleo público, el ingreso a la OCDE y la autonomía del Banco Central fueron esenciales para conseguir muchos de los logros arriba reseñados. Además, fue también esencial el apoyo y colaboración de mis compañeros en el equipo económico del Gobierno y otras entidades públicas, así como el de muchos diputados y diputadas que apostaron por la responsabilidad económica en este periodo, a pesar de su costo político. Y, finalmente, debo reconocer el aporte invaluable de todos los funcionarios del Banco Central y sus órganos de desconcentración máxima (el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y las superintendencias financieras), cuya dedicación y vocación de excelencia me han conmovido profundamente. A todos ellos, mi gratitud y admiración, por siempre.

Este informe se organiza de la siguiente forma. La sección siguiente presenta el contexto general en que se enmarcaron las políticas y acciones del Banco Central en este cuatrienio. En la tercera sección se resumen las principales políticas macroeconómicas adoptadas en el periodo. La sección IV detalla los principales resultados de esas políticas. En la quinta sección se enumeran otras acciones prioritarias y logros del Banco Central en estos cuatro años. La sección VI presenta los principales desafíos que enfrenta el Banco Central y las reformas que se encuentran en curso. Por último, la sección VII se refiere a algunos temas de carácter administrativo que deben incluirse en este informe, de conformidad con el literal e) del artículo 12 de la Ley General de Control Interno, Ley 8292 y la directriz de la Contraloría General de la República D-1-2005-CO-DFOE.

II. CONTEXTO: UN PERIODO DE CRISIS SUCESIVAS

En este cuatrienio, la economía costarricense estuvo marcada por tres circunstancias que, si bien fueron absolutamente exógenas a la Administración, amenazaron fuertemente la estabilidad macroeconómica del país: la difícil situación fiscal heredada de anteriores administraciones y la crisis por la pandemia del coronavirus. Desde la segunda mitad del 2021, las presiones estanflacionarias impuestas al país por los altos precios de las materias primas y, en general, de las importaciones, exacerbadas por la guerra en Ucrania, imponen un nuevo y mayúsculo desafío al país y las políticas del Banco Central.

En este difícil contexto, el principal logro de las autoridades macroeconómicas fue sin duda adoptar las medidas necesarias para restablecer la sostenibilidad fiscal y salvaguardar la estabilidad monetaria y financiera. En ese sentido, un recuento de los logros del Banco Central en el periodo debe explicar no solo lo que se alcanzó sino, además y acaso principalmente, lo que se evitó: los catastróficos resultados económicos que se hubieran obtenido de no haberse adoptado medidas de política para rescatar al país de una crisis fiscal y mitigar el impacto de la pandemia. Todo ello requirió de una estrecha coordinación de las respuestas de política entre las autoridades macroeconómicas (en particular el Ministerio de Hacienda, el Banco Central y la coordinación del equipo económico, primero a cargo de Edna Camacho y luego de Pilar Garrido).

III. PRINCIPALES POLÍTICAS MACROECONÓMICAS ADOPTADAS EN EL CUATRIENIO

En esta sección se resumen las principales políticas macroeconómicas adoptadas por el país y el papel del BCCR en su diseño, aprobación y comunicación. La descripción de las medidas de política se organiza alrededor de cuatro periodos: el de agudas tensiones fiscales entre agosto y diciembre del 2018, el de relativa tranquilidad entre enero del 2019 y febrero del 2020, el periodo de pandemia a partir de marzo del 2020, y el nuevo desafío por el choque estanflacionario mundial, intensificado por el conflicto Rusia-Ucrania a partir de febrero del 2022.

Evitando la crisis: agosto a diciembre 2018

- 1. En ruta a la consolidación fiscal.** En agosto del 2018, cuando asumí la Presidencia del Banco Central, la situación de las finanzas públicas era en extremo delicada. El déficit fiscal y la razón de deuda del Gobierno Central al PIB habían venido creciendo sin contención. La magnitud del problema fiscal llevó a que el Gobierno estuviera a punto de enfrentar una situación de iliquidez total y, consecuentemente, de cesación de pagos, algo que el país había vivido por última vez a inicios de los años ochenta, con atroces consecuencias económicas y sociales. En el periodo entre agosto y diciembre del 2018, las tasas de interés se dispararon, hubo muy fuertes presiones sobre el tipo de cambio, y se instaló en los agentes

económicos una alta desconfianza, todo ello con graves consecuencias para la estabilidad macroeconómica, el crecimiento y el bienestar.

Para enfrentar esta situación, y poner al país de nuevo en una ruta de consolidación fiscal y crecimiento económico, las autoridades macroeconómicas se enfocaron desde mayo del 2018 en diseñar y promover en la Asamblea Legislativa la aprobación de un programa de ajuste fiscal, cuya pieza central fue la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas (LFFP).

En el camino, la estrechez de liquidez del Gobierno Central llegó a un punto tal que, para evitar una cesación de pagos (“default”), el Ministerio de Hacienda debió solicitar al Banco Central, en setiembre del 2018, que le comprara Letras del Tesoro por el monto máximo autorizado por la Ley Orgánica del Banco Central. La intención era permitir al Gobierno mantenerse en capacidad de hacer frente a sus obligaciones (pagos de salarios y a proveedores, servicio de deuda) mientras se aprobaba la reforma fiscal. Para el Banco Central se trató de una decisión difícil, pues implicaba financiar al Gobierno, pero absolutamente necesaria, pues las consecuencias de no haber dado este financiamiento temporal hubieran sido catastróficas para el país. Para evitar una pérdida de credibilidad en el compromiso del Banco Central con una inflación baja y estable, el BCCR utilizó una comunicación activa, clara y continua con el público para explicar esta medida. Además, se vio obligado a aumentar su Tasa de Política Monetaria (TPM) en octubre del 2018 para mantener contenidas las expectativas inflacionarias y frenar las presiones cambiarias.

Durante todos estos meses hasta diciembre del 2018, el Banco Central promovió activamente la aprobación de la LFFP, estimó y explicó sus beneficios y sus rendimientos fiscales y comunicó las proyecciones de deuda de mediano y largo plazo resultantes de la aprobación de esa ley. Finalmente, la LFFP se aprobó en diciembre, y los agentes económicos nacionales e internacionales pudieron recobrar confianza en la viabilidad de las finanzas públicas.

Tranquilidad relativa: enero 2019 a febrero 2020

- 2. Periodo de tranquilidad relativa: hacia la recuperación cíclica del crecimiento mediante la adopción de una política monetaria expansiva.** Una vez superada la turbulencia macrofinanciera que causó la difícil situación fiscal en el 2018 y con la claridad de que, con la relativa tranquilidad, se abrían espacios para una política monetaria que apoyara la recuperación del crecimiento en el corto plazo en un contexto de baja inflación actual y proyectada, el BCCR inició en marzo del 2019 un ciclo de política monetaria expansiva y contracíclica, que consistía primordialmente en una reducción gradual de la TPM. Así, la TPM se redujo en 300 puntos base, de 5,25% a 2,25%, entre marzo del 2019 y febrero del 2020. Además, el BCCR complementó esta política con una reducción del encaje mínimo legal para operaciones en colones, del 15% al 12%, de manera que se creara suficiente liquidez agregada para apoyar la reducción de tasas de interés de mercado y la recuperación del crédito al sector privado, el consumo y la inversión.

- 3. Periodo de tranquilidad relativa: apoyo a la búsqueda de financiamiento externo.** El acceso al financiamiento externo se había perdido desde el 2016 como consecuencia de la incertidumbre de los organismos financieros internacionales y los inversionistas sobre la sostenibilidad fiscal del país. Una vez aprobada la LFFP en diciembre del 2018, el país recobró la confianza y el acceso al financiamiento de los organismos y los mercados. El BCCR apoyó activamente los esfuerzos de búsqueda, negociación e impulso legislativo de créditos de apoyo presupuestario con organismos multilaterales (Banco Mundial, Banco Interamericano de Desarrollo, Banco Centroamericano de Integración Económica, Corporación Andina de Fomento). Además, el Banco Central participó en forma activa en el diseño, promoción y emisión de un programa de bonos de deuda externa, que se materializó en noviembre del 2019. El financiamiento externo de entidades multilaterales y por la emisión de bonos de deuda externa fue esencial para asegurar la liquidez del Gobierno Central, reducir la presencia del Gobierno en los mercados domésticos de deuda y, así, reducir las presiones sobre las tasas de interés, disminuir el estrujamiento del sector privado y abaratar el costo de la deuda del Gobierno al sustituir deuda cara por deuda barata. Todo esto a su vez permitió reducir el déficit fiscal, restablecer la confianza, reducir tasas de interés para hogares y empresas e impulsar el crecimiento económico.
- 4. Periodo de tranquilidad relativa: impulso a la agenda de reformas estructurales y el acceso a la OCDE.** Una vez aprobada la LFFP, que era un requisito explícito para el acceso del país a la OCDE, el BCCR se dedicó a impulsar la agenda de acceso a esa organización. En particular, el BCCR redactó o participó en la redacción, negoció y promovió activamente los proyectos de ley relacionados con: la creación del sistema nacional de estadísticas; el fortalecimiento de la autonomía del BCCR; la adopción de un marco de supervisión consolidada; las reformas para fortalecer el intercambio de información para reguladores y supervisores financieros dentro y fuera del país y para redefinir el financiamiento de las superintendencias; la autorización para el establecimiento de sucursales de bancos extranjeros en el país con el fin de fortalecer la competencia en el sistema financiero; y la creación del Fondo de Garantía de Depósitos y mecanismos de resolución bancaria. En su conjunto, estos proyectos implicaron la más comprensiva y profunda reforma estructural del sistema financiero costarricense desde mediados de los años noventa. El impulso exitoso de esta agenda y la participación activa del BCCR en todo el proceso implicó una coordinación permanente con el Ministerio de Comercio Exterior (Comex), otros ministerios y entidades públicas y, por supuesto, con la OCDE.

La pandemia: marzo 2020 a la actualidad

- 5. Gestionando el impacto de la pandemia: hacia un segundo esfuerzo de ajuste fiscal.** Los beneficios fiscales de la LFFP empezaron apenas a materializarse en el 2020, pues sus reformas tributarias entraron parcialmente en vigencia en julio del 2019 pero algunas disposiciones clave, como la regla fiscal, solo entraron en vigencia a partir del 2020. Y es precisamente en marzo del 2020 que la pandemia por el coronavirus

golpea a Costa Rica. El país, como el mundo, entró entonces en una fuerte contracción económica. Esta, a su vez, llevó a una caída drástica en la recaudación fiscal. Las autoridades económicas entendieron que, dado el todavía alto déficit fiscal y el impacto que la contracción económica por la pandemia iba a tener sobre la deuda pública, no existía espacio para una política de estímulos fiscales, contrario a lo que ocurrió en otros países. Por el contrario, la respuesta responsable y necesaria para mantener la confianza, era diseñar un segundo programa de ajuste fiscal, a poco más de un año de aprobada la LFFP. El BCCR participó en el diseño de un plan de respuesta inmediata a la crisis (que incluía una moratoria fiscal, el Bono Proteger y medidas fiscales compensatorias), y la comunicación clara de la necesidad de un ajuste fiscal adicional a la LFFP. Las autoridades macroeconómicas decidimos para ello solicitar el apoyo del Fondo Monetario Internacional (FMI), primero mediante un Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR), y luego, una vez desembolsado el IFR, mediante un acuerdo de mediano plazo: la Facilidad de Servicio Ampliado del FMI (SAF). El BCCR, junto con las demás autoridades económicas, impulsó, negoció y promovió, dentro y fuera del Gobierno, esos dos programas de asistencia financiera con el FMI; promovió créditos multilaterales adicionales; y mantuvo una activa gestión legislativa para impulsar los proyectos deseados y desactivar los no deseados.

Además, ante una crisis que sumió al país en la contracción económica más fuerte en los últimos 40 años, y que hubiera permitido al Gobierno levantar la regla fiscal por completo invocando la cláusula de escape por recesión, el equipo económico recomendó más bien la invocación de la cláusula de escape por emergencia. Esta permitía desaplicar la regla fiscal solo para los renglones de gasto asociados con la atención de la emergencia, pero seguir aplicando la regla fiscal en todo lo demás, y mantener con ello el proceso de reducción del gasto como porcentaje del PIB.

Esta combinación de respuestas fue clave para mantener la sostenibilidad fiscal y consecuentemente la confianza de los agentes económicos, y esencial a la vez para asegurar los recursos necesarios para la atención de las consecuencias sanitarias y sociales de la crisis. Como en el caso de la LFFP, el Banco Central desempeñó un papel instrumental en el diseño, la promoción, estimación y comunicación de los beneficios del ajuste fiscal adicional y del convenio con el FMI. Los resultados fiscales de esta combinación de medidas y de la LFFP se empezaron a hacer evidentes en el año 2021, con una reducción del déficit fiscal de 3 puntos porcentuales del PIB y las menores cifras de déficit primario y financiero desde el 2007. Estos resultados se consolidan con la aprobación de la Ley Marco de Empleo Público (LMEP) en marzo del 2022, pieza fundamental de la reforma del Estado y del proceso de ajuste fiscal, y condición necesaria para mantener la vigencia del programa con el FMI.

- 6. Gestionando el impacto de la pandemia: la política monetaria.** Ante el fuerte impacto económico por la pandemia, el BCCR intensificó su política monetaria expansiva y contracíclica, y redujo su TPM en 150 p.b., pero llevarla a su mínimo histórico de 0,75%. En apoyo de esa postura

expansiva, el Banco Central mantuvo una posición holgada de liquidez agregada y se diseñaron e impulsaron medidas de apoyo a la liquidez, para asegurar la estabilidad financiera y el normal funcionamiento de los mercados (intervenciones en mercados de liquidez y en mercados secundarios de títulos soberanos; impulso legislativo de una reforma a la Ley Orgánica del BCCR para permitir la participación del Banco en el mercado secundario de títulos del Ministerio de Hacienda). Además, el BCCR introdujo una herramienta nueva y no convencional: una facilidad especial y temporal de crédito (las llamadas Operaciones Diferidas a Plazo, ODP) para permitir, por medio de la canalización de recursos a los intermediarios financieros regulados, el otorgamiento de condiciones financieras favorables a los hogares y las empresas más afectadas por la pandemia, en la forma de nuevos créditos y arreglos de pago de créditos existentes (Cuadro 1).

En su conjunto, estas medidas generaron mejores condiciones financieras en el país, con reducciones significativas en las cuotas de los créditos nuevos y existentes (Cuadro 2), y de esa forma proveyeron un alivio al flujo de caja de los deudores existentes y los nuevos. Eso, a su vez, mitigó el impacto de la pandemia sobre el consumo y la inversión. Además, la política monetaria expansiva permitió un repunte del crédito al sector privado, y de esa manera también contribuyó a la reactivación económica.

Cuadro 1. ODP: Distribución del saldo colocado, según tipo de deudor ^{1/}

en millones de colones y porcentajes

Tipo deudor	ene-22	
	Saldo	Part. %
Familias	364 782	44,7
Micro Empresa	114 643	14,1
Pequeña Empresa	72 554	8,9
Mediana Empresa	59 370	7,3
Empresas No Clasificadas	18 186	2,2
Gran Empresa	186 287	22,8
Total	815 822	100

1/ En la clasificación de tipo empresa se utiliza la base REVEC del BCCR. Una empresa puede estar constituida por una persona física.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

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

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

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

7. Gestionando el impacto de la pandemia: la política cambiaria. El golpe por la pandemia implicó una abrupta caída en la oferta de divisas por la reducción de exportaciones de bienes y servicios, en especial el turismo. Más importante aún, durante los más de dos años de pandemia ha aumentado significativamente la demanda de divisas de parte del sector público no bancario (SPNB) y de inversionistas institucionales. En el caso del SPNB, destacan las fuertes demandas por parte del Gobierno Central, que ha enfrentado vencimientos de deuda en dólares por montos muy altos en estos dos años y que no ha recibido recursos en dólares en la misma magnitud. Esto ha ocurrido porque algunos de los créditos en dólares que el Gobierno esperaba recibir en el bienio 2020-2021 se atrasaron o no se dieron del todo, pues no contaron con la oportuna aprobación legislativa. El atraso en la conclusión de la revisión con el FMI también ha implicado demoras en desembolsos por parte de ese y de otros organismos internacionales. Además, el Ministerio de Hacienda redujo sus colocaciones de títulos en dólares en el mercado local. Todo eso ha obligado al Gobierno a comprarle al Banco Central las divisas necesarias para atender el servicio de sus deudas. Otras entidades del SPNB igualmente han venido colonizando sus deudas, y eso ha resultado en un aumento en la demanda de divisas para la cancelación de sus deudas en dólares. Destacan también los mayores requerimientos de divisas por parte del Instituto Costarricense de Electricidad, que ha estado colonizando deudas que tenía en dólares (lo cual implica que debe comprar las divisas para cancelar esas deudas) y por parte de RECOPE, como consecuencia del incremento en la factura petrolera.

Además, se incrementó en este periodo la demanda de divisas por parte de las operadoras de pensiones, como resultado de un proceso de diversificación de sus carteras hacia activos externos. Este proceso, que en sí mismo es bienvenido pues permite la diversificación del riesgo en las inversiones de los fondos de pensión, inició hace varios años, pero se intensificó a partir de la segunda mitad del año 2020. La fuerte demanda de dólares por parte de este sector ha reducido el espacio del Banco Central para reponer en el mercado cambiario todas las divisas que le ha vendido al SPNB.

Por todas estas razones el Banco Central ha experimentado una presión sostenida sobre el tipo de cambio y una reducción en el saldo de las reservas internacionales netas (RIN). En este contexto, y para mitigar parcialmente el impacto sobre el tipo de cambio sin alterar su tendencia, el Banco Central ha creado una especie de puente temporal mediante el uso de las reservas. Es decir, los requerimientos de dólares del SPNB, y particularmente del Gobierno, en lugar de cubrirse con créditos externos, como se esperaba, se han cubierto temporalmente con reservas en un contexto en que los espacios en el mercado cambiario se han estrechado por las razones indicadas. De conformidad con la programación actual de créditos externos para este año por parte del Ministerio de Hacienda, se proyectan fuertes desembolsos de recursos externos en los próximos meses, lo que permitiría que se restituya la posición de RIN del Banco Central. De no haberse utilizado las reservas para tender ese puente temporal, se hubieran dado movimientos muy fuertes en el tipo de cambio, primero hacia el alza y luego hacia la baja. En un país con un nivel aún muy alto de dolarización financiera, esas fluctuaciones hubieran

podido poner en riesgo la estabilidad del sistema financiero y perjudicar así la estabilidad macroeconómica, el crecimiento y el bienestar.

- 8. Gestionando el impacto de la pandemia: respuesta de política financiera.** En conjunto con el Conassif y las Superintendencias financieras, el BCCR promovió, ante el golpe por la pandemia, la flexibilización de la normativa prudencial para que las entidades financieras pudieran dar espacio a sus deudores para gestionar arreglos de pago (prórrogas, readecuaciones y refinanciamientos) a los deudores. Eso complementó la política monetaria expansiva. Al 31 de diciembre del 2021, Además, el BCCR tuvo un papel central en el diseño y negociación de un proyecto de ley para crear un programa de avales financiado por el Gobierno, que permita mejorar las condiciones crediticias para las empresas más afectadas por la pandemia.

Un nuevo desafío: el choque estanflacionario mundial desde la segunda mitad del 2021

- 9. La política monetaria ante el desafío del aumento de la inflación internacional.** Desde finales del 2021 y en lo que transcurre del 2022, la coyuntura económica local y la política monetaria por parte del Banco Central han estado enmarcadas en un entorno internacional muy adverso. Ese entorno se ha caracterizado por una incertidumbre creciente, exacerbada por nuevos brotes del coronavirus y por la invasión de Rusia a Ucrania, que acrecentó la presión alcista sobre los precios de las materias primas y con ello sobre la inflación mundial. Se trata de una crisis (la de la guerra en Ucrania) que se acumula sobre la crisis por la pandemia e intensifica algunos de sus efectos.

Desde la segunda mitad del 2021 la inflación mundial empezó a acelerarse rápidamente, como consecuencia de presiones originadas en factores de oferta y de demanda. La recuperación de la actividad económica y un desplazamiento del consumo desde servicios hacia bienes, ocasionado por las restricciones sanitarias por la pandemia, propició un aumento en la demanda mundial de mercancías, de insumos para su producción y de servicios de flete marítimo. Esos factores se aunaron a choques de oferta por razones geopolíticas (que afectaron a los mercados de hidrocarburos) y climáticas (que afectaron la producción agrícola) y a cuellos de botella en las cadenas globales de suministro, como consecuencia de las medidas de contención sanitaria. En conjunto, esas fuerzas llevaron a un marcado aumento de los precios de las materias primas en los mercados internacionales y de los costos del transporte marítimo. Así, la inflación internacional se aceleró rápidamente en el 2021.

A partir de febrero, con la invasión de Rusia a Ucrania, se exacerbó las presiones al alza en los precios internacionales de las materias primas, pues ambos países son exportadores importantes de combustibles, granos básicos y metales.

En este contexto, los organismos internacionales y los mercados prevén una mayor inflación mundial, una normalización más rápida de lo previsto en enero pasado de la política monetaria por parte de los bancos

centrales en las principales economías avanzadas del mundo, y una desaceleración del crecimiento económico mundial.

Los efectos económicos globales de esta combinación de factores representan un choque estanflacionario para nuestro país. Esto es: un choque que presiona al alza la inflación y a la baja el crecimiento. En una economía pequeña y abierta al comercio internacional como la nuestra, los aumentos en los precios de las materias primas y otras mercancías importadas y en los costos de los fletes marítimos inevitablemente mueven al alza los precios locales. Además, deterioran nuestros términos de intercambio y restan poder adquisitivo a los hogares y las empresas, con lo que se pone un freno al consumo y la inversión.

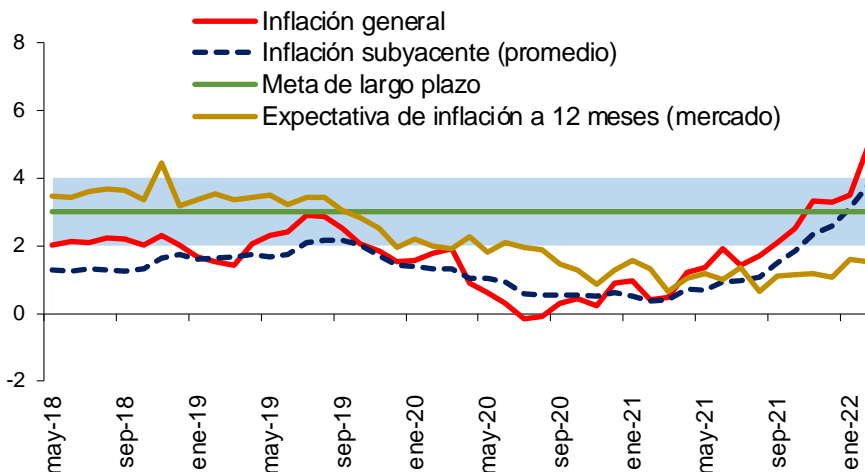
Así, inevitablemente, el choque estanflacionario global ha llevado a un aumento en la inflación local, como ha ocurrido la mayoría de los países del mundo, y particularmente en los países avanzados y en el resto de la región latinoamericana. De hecho, la tasa de inflación en el país se ha mantenido relativamente moderada, en comparación con lo observado en otros mercados emergentes y en los países avanzados.

Ante las sostenidas presiones inflacionarias externas y el vigoroso crecimiento económico nacional en el 2021, el BCCR decidió iniciar un proceso de normalización gradual de la TPM, con el objetivo de contener las expectativas inflacionarias y señalar el compromiso firme con una inflación baja y estable. Así, aumentó la TPM en 50 puntos base (pb) en diciembre 2021 y de nuevo en 50 pb en enero 2022. Ante la intensificación de las presiones inflacionarias externas con la guerra en Ucrania, el BCCR aumentó la TPM en 75 pb en marzo 2022 y en 150 pb en abril, para llevarla a 4% actualmente. Además, ha informado al público, en ejercicio activo de su guía prospectiva, que proyecta mantener una senda de aumentos de la TPM este año.

IV. PRINCIPALES RESULTADOS DE ESTAS POLÍTICAS

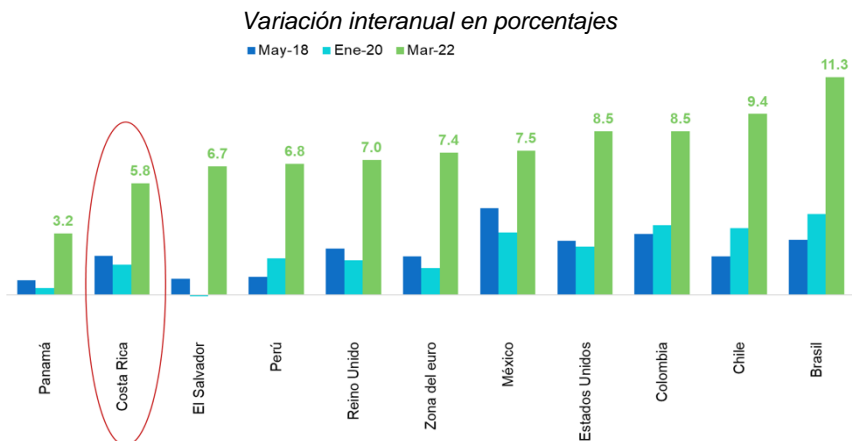
- 1. Inflación baja y estable en la mayor parte del periodo.** En este periodo se cumplió con el objetivo primario del Banco Central, según su Ley Orgánica: se mantuvo la inflación baja y estable, con una inflación promedio de 1,74% en el periodo, frente a una meta de mediano plazo de 3% (y un rango de tolerancia alrededor de esa meta de ± 1 p.p.). Hacia el final del periodo, la inflación se ha acelerado rápidamente, como consecuencia de los factores externos señalados arriba (Gráfico 1). Sin embargo, como ahí se indica, se ha mantenido relativamente moderada en el contexto internacional (Gráfico 2), a pesar de que, a diferencia de otros países de la región, Costa Rica es un importador neto de materias primas y el tipo de cambio ha tendido a depreciarse, en lugar de apreciarse como ha ocurrido en países exportadores de materias primas.

Gráfico 1. Costa Rica: Inflación general, subyacente y expectativas de mercado (a marzo del 2022)



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

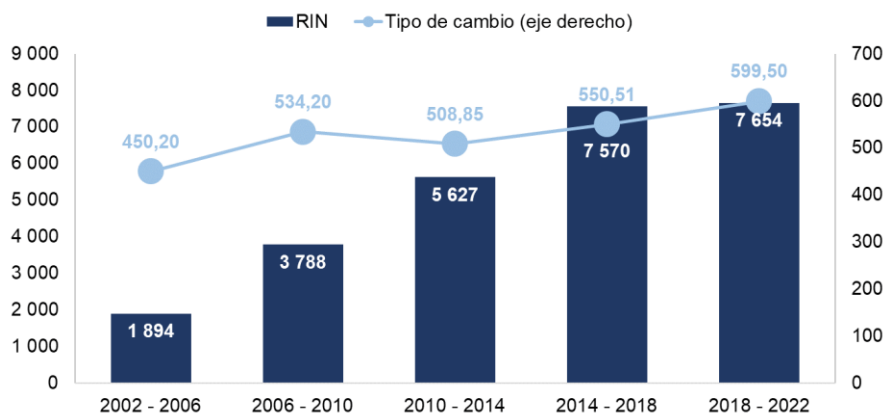
Gráfico 2. Índice de precios al consumidor en algunas economías avanzadas y emergentes



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

Además, a pesar del fuerte golpe por la pandemia y por el choque estanflacionario mundial, se ha mantenido la sostenibilidad de la posición externa. El choque externo adverso se ha reflejado en un aumento del tipo de cambio. En ese contexto, la intervención del BCCR se ha enfocado en mitigar fluctuaciones excesivas, pero dejando que la dirección del tipo de cambio refleje las fuerzas del mercado. El uso de las RIN ha permitido, de hecho, evitar que variaciones abruptas temporales en el tipo de cambio hubieran afectado la estabilidad financiera y el crecimiento económico. A pesar del uso de reservas, su nivel se mantiene en una posición sólida, que se proyecta se fortalecerá este año con los desembolsos programados de recursos externos para el Gobierno.

Gráfico 3. Reservas Internacionales Netas y Tipo de cambio
Promedios por período



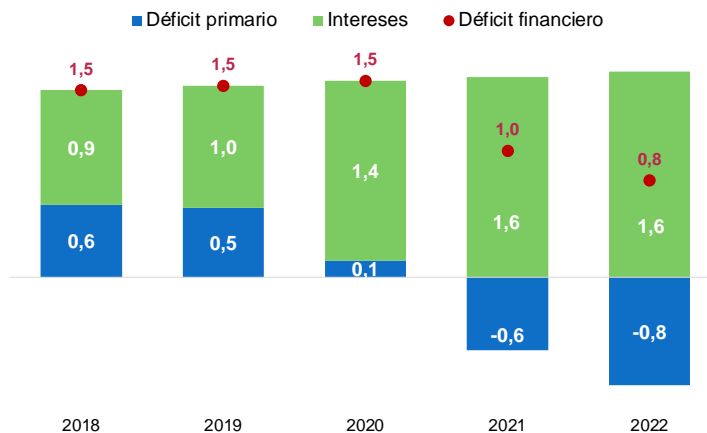
Nota: Entre el 1 de mayo de 2002 y el 23 de noviembre de 2006 corresponde al promedio del tipo de cambio de referencia de compra. A partir del 24 de noviembre de 2002 se utiliza el tipo de cambio promedio ponderado de Monex.–

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

2. **Fortalecimiento de la estabilidad macroeconómica mediante el restablecimiento de la sostenibilidad fiscal.** A pesar de la grave situación fiscal heredada por esta administración y del golpe posterior por la pandemia, las políticas macroeconómicas, incluidas las adoptadas o impulsadas por el BCCR, permitieron restablecer la sostenibilidad fiscal de mediano y largo plazo. El resultado ha sido una reducción del déficit financiero y primario del Gobierno Central, para alcanzar los mejores balances (como porcentaje del PIB) en 14 años, tanto al cierre del 2021 como en el acumulado del primer trimestre del 2022 (Gráfico 4). Como consecuencia, se ha contenido el aumento de la deuda del Gobierno Central, con el cambio más pequeño en la razón deuda/PIB en muchos años (Gráfico 5).

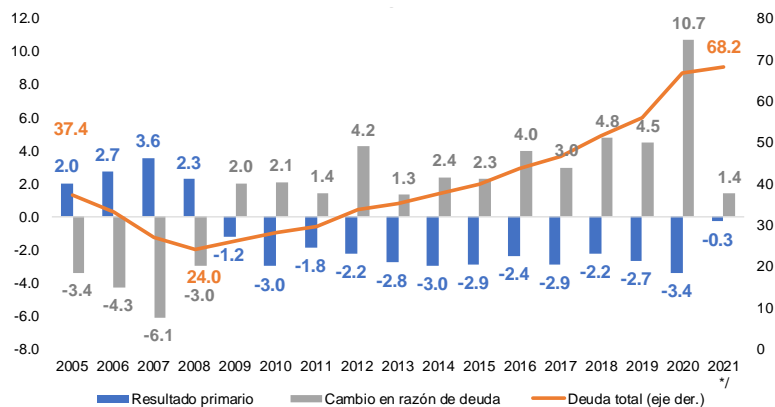
Gráfico 4. Gobierno Central: resultado financiero, primario e intereses

Porcentajes del PIB, a marzo de cada año



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Gráfico 5. Gobierno Central: Resultado primario y razón de deuda
Porcentajes del PIB



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

- 3. Fortalecimiento de la estabilidad del sistema financiero.** A pesar de los choques externos e internos, las políticas macroeconómicas y financieras permitieron mantener el normal funcionamiento de los mercados financieros, evitar tensiones sistémicas de liquidez, y fortalecer la confianza en el sistema financiero. Además, las entidades financieras mantuvieron indicadores adecuados de solvencia y liquidez (Cuadro 3). Las pruebas de tensión conducidas por el Banco Central y la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF) muestran que el sistema financiero se mantiene en capacidad de resistir fuertes choques adversos simulados para los riesgos de crédito, de mercado, de liquidez, de liquidación y de contagio. Además, se realizaron ejercicios de tensión complementarios para capturar los efectos que podrían derivarse de un aumento en la mora crediticia, ante la normalización de la normativa y de las condiciones de crédito, y también en estos casos la suficiencia patrimonial se mantuvo por encima de los mínimos regulatorios. Finalmente, las medidas administrativas y las reformas legales impulsadas en este periodo constituyen la más profunda reforma estructural del sistema financiero costarricense desde mediados de los años noventa, orientada en dos direcciones en particular: robustecer la autonomía del BCCR y fortalecer la red de seguridad financiera del país, en protección de los depositantes (esto se desarrolla de nuevo adelante).

Cuadro 3. Costa Rica. Algunos indicadores para el sistema financiero
Cifras en porcentajes y número de veces

Indicador 1/	2018	2019	2020	2021
Rentabilidad sobre activos	0,91	1,00	0,66	0,90
Rentabilidad sobre capital	6,42	6,77	4,50	6,16
Capital regulatorio sobre activo ponderado por riesgo	16,70	17,50	16,75	16,56
Activo líquido sobre pasivo de corto plazo	127,70	153,11	152,70	172,96
Préstamos morosos netos de provisiones sobre capital	5,47	6,58	6,20	6,25
Estimaciones sobre cartera de créditos / Cartera con atraso mayor a 90 días y cobro judicial (veces) 2/	1,58	1,45	1,71	1,75
Préstamos morosos sobre total de préstamos	2,12	2,40	2,43	2,49

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

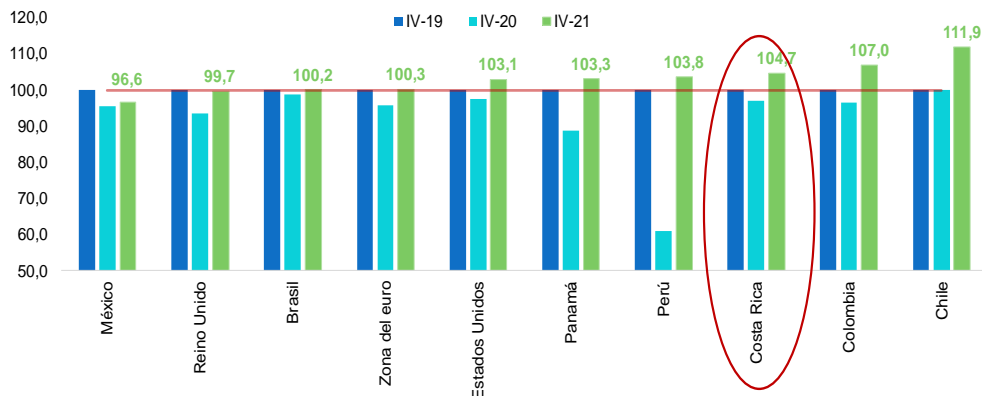
2/: Este indicador es calculado por SUGEF y no forma parte de los indicadores de solidez financiera del FMI.

Fuente: Fondo Monetario Internacional y SUGEF.

4. Reactivación cíclica del crecimiento. La estabilidad macroeconómica y financiera que se mantuvo y se consolidó en este cuatrienio es, por supuesto, condición necesaria para el crecimiento económico. Con la aprobación de la LFFP y las medidas de apoyo en el BCCR, se restableció gradualmente la confianza en los mercados financieros y en los agentes económicos. Así, a partir de la segunda mitad del 2019 el crecimiento económico, después de varios años de venir desacelerándose, empezó a repuntar. Ese proceso se interrumpió con el golpe por la pandemia a partir de marzo del 2020. Sin embargo, la mezcla de políticas macroeconómicas en respuesta a la crisis sanitaria (consolidación fiscal con programas fiscales focalizados para la atención a la pandemia y sus consecuencias, política monetaria expansiva y flexibilización de la normativa financiera) permitió mitigar el impacto económico de la pandemia, mantener la confianza de los mercados en el 2020 e impulsar una fuerte recuperación en el 2021. Así, en comparación con la región latinoamericana y los países avanzados, Costa Rica tuvo una de las menores contracciones económicas y una rápida y exitosa recuperación en el 2021 (Gráfico 6).

Gráfico 6. Niveles de actividad económica en algunas economías emergentes y avanzadas

Índice de volumen (IV trimestre del 2019=100)



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

5. **Impulso al crecimiento potencial.** La estabilidad macroeconómica y financiera es también condición necesaria para un mayor crecimiento económico potencial, pues permite gestar un ambiente que promueve la asignación eficiente de los recursos, la inversión productiva y la generación de empleo. Además, la adopción de reformas estructurales, más allá de la LFFP y la LMEP, como las incluidas en la agenda de acceso a la OCDE y las que se mencionan más adelante, van a permitir potenciar el crecimiento económico del país en el mediano y largo plazo.
6. **Acceso del país a la OCDE.** Este fue un importante logro en sí mismo. Al convertimos en el miembro 38 de la OCDE (primero de Centroamérica y cuarto en América Latina y el Caribe), el país posiciona su compromiso con la búsqueda de excelencia en las políticas públicas y la gobernanza institucional. Esto permitirá una mejor administración pública, mayor eficiencia en el sector productivo privado, mayor atracción de inversión extranjera, y en última instancia mayor crecimiento económico y mayor bienestar para los costarricenses.

V. OTRAS ACCIONES PRIORITARIAS Y LOGROS DEL BCCR EN ESTE PERIODO

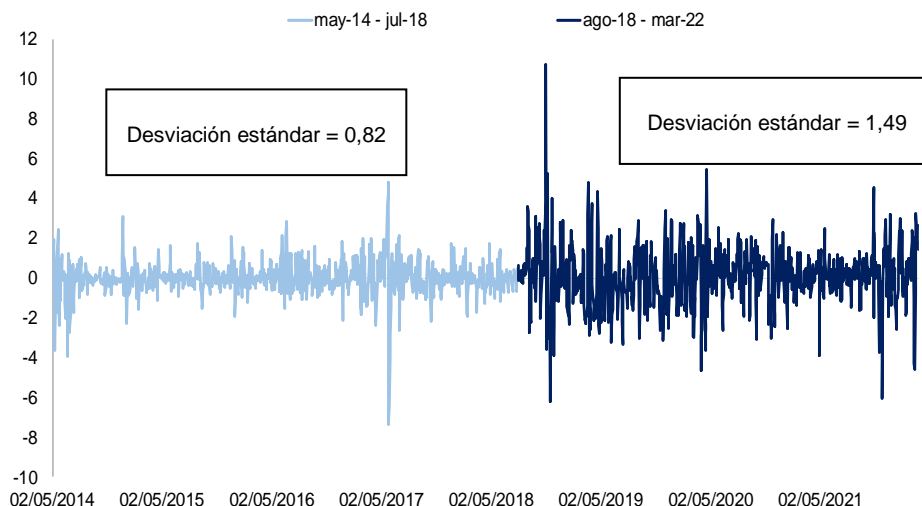
1. **Fortalecer el régimen de metas de inflación, en particular mediante reformas a la formulación y la comunicación de la política monetaria.** En el campo de la política monetaria, la principal prioridad estratégica de mi gestión ha sido la de consolidar y robustecer el régimen de metas de inflación. Entre otras cosas, esto implicó fortalecer el carácter prospectivo de la política monetaria y poner énfasis en el pronóstico de inflación (que, anteriormente, no se usaba en las decisiones del BCCR sobre la TPM), y reducir por otra parte el peso del premio por ahorrar en colones, que hasta

entonces se usaba como un criterio fundamental para decisiones sobre TPM. Cuando, una vez aprobada la LFFP (Ley 9635), hubo espacio para un ciclo expansivo de la política monetaria, se promovió con fuerza esa postura (reducción de TPM, reducción del encaje mínimo legal).

Además, se ha utilizado la comunicación para explicar claramente la naturaleza y fines de la política monetaria. Así se hizo con la adopción de la postura contracíclica a partir de marzo del 2019 (fue la primera vez que el BCCR formulaba y categorizaba explícita y deliberadamente su postura de política monetaria como expansiva y contracíclica), y se ha hecho también desde diciembre del 2021 con el inicio de un ciclo de endurecimiento de la política monetaria. En el ámbito de la organización interna, fortalecer la comunicación implicó crear una Oficina de Comunicación adscrita a la Presidencia del BCCR, y en el ámbito de conducción de la política monetaria, utilizar más frecuente y asertivamente la comunicación como herramienta estratégica. Así, pasamos a tener comunicados de prensa sobre todas las decisiones de TPM (y no solo, como antes, cuando se variaba la TPM), a organizar conferencias de prensa sobre temas centrales para el BCCR, a tener contacto frecuente y proactivo con los medios, a publicar el calendario de reuniones de TPM y a organizar los informes insignia del Banco Central (con la transformación del Informe de Inflación en el Informe de Política Monetaria y su regularización en el calendario, y luego su integración con el Programa Macroeconómico). La comunicación también se ha fortalecido con una participación activa en foros locales e internacionales y en eventos con inversionistas. En resumen, los logros comunicacionales específicos en este periodo han sido, entre otros, la presencia más fuerte y más proactiva en los medios, la regularización de la frecuencia y fechas de las distintas publicaciones, la publicación de proyecciones macroeconómicas cada tres meses (en lugar de cada seis), y la publicación del calendario de reuniones de TPM.

- 2. Aumentar, en apoyo del régimen de metas de inflación, los grados de libertad de la política cambiaria.** Esto implicó tolerar una mayor flexibilidad en el tipo de cambio (en la práctica, permitir una mayor variación diaria; ver Gráfico 7). La mayor flexibilidad en el tipo de cambio, a su vez, desincentiva la toma de créditos en dólares, especialmente por parte de no generadores de divisas, y de esa forma contribuye a reducir esta fuente de vulnerabilidad en el sistema financiero. Por su parte, fomentar la desdolarización financiera es también una herramienta para abrir espacios para una mayor flexibilidad cambiaria, de manera que estas políticas se complementan mutuamente.

Gráfico 7. Variación diaria promedio del tipo de cambio

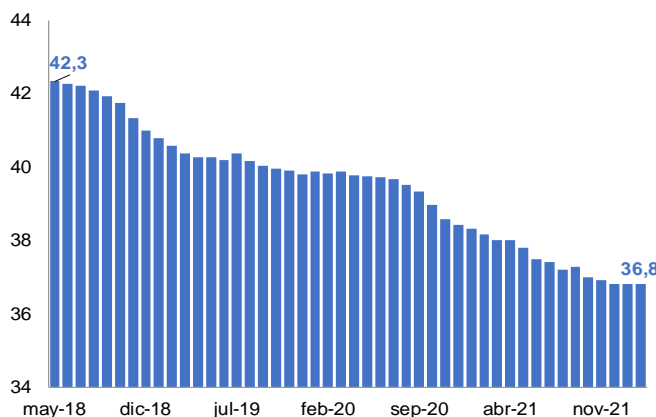


Fuente: Banco Central de Costa Rica.

- 3. Impulsar la desdolarización.** Se apoyó en tres pilares. En primer lugar, la mayor flexibilidad cambiaria. En segundo lugar, la introducción de encajes diferenciados por moneda. La tasa de encaje se redujo a 12% para operaciones en colones en junio del 2019, pero se mantuvo en 15% para operaciones en dólares. Ello desincentiva en términos relativos la intermediación financiera en dólares. En tercer lugar, se ha utilizado la normativa prudencial para desincentivar el crédito en dólares a no generadores de divisas. Esta normativa se está actualizando por parte de la SUGEF, con apoyo de una asistencia técnica del FMI. Como resultado de esta estrategia de desdolarización, la tasa de dolarización del crédito ha caído sistemáticamente durante el periodo (Gráfico 8).

Gráfico 8. Porcentaje del crédito al sector privado en moneda extranjera respecto al total

Mayo 2018 - Febrero 2022



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

4. Fortalecer la red de seguridad financiera del país. La red de seguridad financiera es un conjunto de políticas y de instituciones para asegurar la estabilidad del sistema financiero y proteger los depósitos del público. Consta de cuatro pilares: la regulación prudencial y la supervisión financiera; el mecanismo de prestamista de última instancia del Banco Central; los mecanismos de resolución bancaria; y el seguro de depósitos. En este periodo, impulsé activamente el fortalecimiento de esta red mediante:

- El desarrollo de un sistema de alertas tempranas para dar seguimiento a riesgos financieros sistémicos, un protocolo de crisis y el robustecimiento de la Comisión de Estabilidad Financiera (con el Presidente del BCCR asumiendo la presidencia de la CEF).
- El fortalecimiento y regularización de los Informes de Estabilidad Financiera y las pruebas de tensión.
- La redefinición y reforma del mecanismo de prestamista de última instancia (PUI) del Banco Central para hacerlo más ágil y más operativo.
- El impulso a la ley de creación del Fondo de Garantía de Depósitos y mecanismos de resolución bancaria. La creación del Fondo de Garantía de Depósitos en el 2021, y del Departamento que lo administra en el Banco Central, ha sido un verdadero hito en la historia financiera del país, que por primera vez permite proteger los depósitos del público. Este Fondo fue establecido por la *Ley de creación del fondo de garantía de depósito y de mecanismos de resolución de los intermediarios financieros* (Ley No. 9816) como un patrimonio autónomo, administrado por Banco Central de Costa Rica y cuya reglamentación técnica le corresponde al Conassif. Este fondo fortalece la seguridad financiera porque protege los depósitos de los ahorrantes en caso de que un intermediario financiero presente problemas de solvencia. La garantía aplica a los depósitos de personas físicas y jurídicas hasta un máximo de ₡6.000.000 (por persona por entidad), siempre que estén depositados en intermediarios financieros supervisados por Sugef (con excepción del Banco Hipotecario de la Vivienda y de las mutuales de ahorro y préstamo). Este fondo se alimenta principalmente de las contribuciones que aportan los mismos intermediarios financieros. En octubre del 2021 recibió sus primeros aportes, por un total de ₡841 millones y de USD403 mil.
- El fortalecimiento de la regulación y la supervisión del sistema financiero, entre otras cosas mediante el impulso y promoción de las reformas legales (agenda OCDE) para introducir la supervisión consolidada, mejorar el intercambio de información entre supervisores y fortalecer el financiamiento de las superintendencias.
- Mi participación activa en el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif) para coordinar las políticas financieras entre el Banco Central, el Conassif y las superintendencias.

Estos avances, en su conjunto, han fortalecido la red de seguridad financiera y el sistema financiero en el país. Se trata de uno de los principales logros del BCCR y de las autoridades financieras en este cuatrienio, y de los de mayor trascendencia para la estabilidad del sistema financiero y la protección de los ahorros del público.

5. Reformas a la Ley Orgánica del BCCR. Como parte de los compromisos con el FMI, se redactó un proyecto de ley de reformas a la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica para fortalecer aún más la autonomía del BCCR, en línea con las recomendaciones del FMI. El borrador del proyecto de ley fue entregado al Ministerio de Hacienda en agosto del 2021. Además, lanzamos un ejercicio a lo interno del Banco Central para identificar las áreas en que se podría mejorar la ley (por ejemplo, temas de redescuento, encaje mínimo legal, sistemas de pagos). La redacción de estas reformas adicionales está en curso.

6. Profundizar los medios electrónicos de pago en el país. Este ha sido un pilar fundamental de las acciones de mi gestión en la Presidencia del BCCR. Los costos de transacción por el manejo y custodio de efectivo representan casi un 1% del PIB anualmente. Se trata de un costo hundido, que se puede reducir mediante la digitalización de los pagos, lo que a su vez facilita el acceso de la población a los servicios financieros (es decir, promueve la inclusión financiera). En entre otras cosas, la estrategia en este campo incluyó:

- Seguir trabajando en extender los servicios de Sinpe y Sinpe Móvil. La demanda por estos servicios, y particularmente Sinpe Móvil, ha experimentado un crecimiento literalmente exponencial durante la pandemia, pues han provisto opciones de pago seguras e higiénicas en un contexto de restricciones sanitarias.
- Tomar el liderazgo del Comité Director del Proyecto de Pago Electrónico en el Transporte Público (SINPE-TP) y gestionar el impulso de este proyecto con las instituciones involucradas y su promoción en la opinión pública. Los pagos en el transporte público representan alrededor del 50% del total de los pagos en efectivo del país. Por ello, digitalizar los pagos en este sector es fundamental para reducir el uso de efectivo y, con ello, aumentar la eficiencia, seguridad y trazabilidad de los pagos, en beneficio de los usuarios y de la inclusión financiera. El SINPE-TP se adoptó en los trenes a partir de setiembre del 2021, y opera ya en todas las rutas del Instituto Costarricense de Ferrocarriles. En los autobuses, se inició la implementación gradual del SINPE-TP a partir de abril del 2022.
- Promover el Programa “L” (Entidad Libre de Efectivo), para reducir el uso de efectivo en instituciones públicas y privadas. Como resultado de este programa, ya se han certificado 45 entidades como libres de efectivo entre agosto del 2018 y abril del 2022.
- Impulsar la adopción de la firma digital en dispositivos móviles como forma de facilitar la digitalización de la administración pública y de los pagos. El lanzamiento de la firma digital en los dispositivos móviles se dio a inicios de mayo del 2022, con la

adopción para aplicaciones digitales del Banco Nacional, y se irá extendiendo gradualmente a otras entidades financieras y no financieras, públicas y privadas.

- Adoptar un reglamento para el sistema nacional de tarjetas de pago y fijar las comisiones máximas para pagos con tarjeta. La Ley 9831, *Comisiones Máximas del Sistema de Tarjetas*, publicada en marzo del 2020, encargó al BCCR la responsabilidad de regular las comisiones cobradas por los proveedores de servicio sobre el procesamiento de transacciones que utilicen dispositivos de pago y el funcionamiento del sistema de tarjetas, para promover su eficiencia y seguridad, y garantizar el menor costo posible para los afiliados. En cumplimiento de ese mandato, el BCCR emitió un nuevo *Reglamento del Sistema de Tarjetas de Pago*, y ha emitido ya dos regulaciones de comisiones máximas, primero en setiembre del 2020 y luego en enero del 2022. La regulación ha reducido las comisiones prevalecientes en el país, con la idea de ir las acercando gradualmente hacia las tasas observadas en países comparables.

- 7. Modernizar el medio circulante (billetes y monedas).** Los esfuerzos en esta dirección comprendieron la introducción de una nueva familia de billetes y el lanzamiento de un nuevo cono monetario. A finales del 2020 inició la puesta en circulación de una nueva serie de billetes impresa sobre un material a base de polímero (plástico), que tiene una durabilidad al menos tres veces mayor a la que tienen los billetes impresos en papel, lo que genera importantes ahorros en la función emisora a cargo del Banco Central (Imagen 1). Además de ser más seguros ante la falsificación, los nuevos billetes son sostenibles ambientalmente; su material de desecho se reutiliza en productos como rótulos para parques nacionales y otros artículos que propician un manejo 100 % sostenible. Esto es de fundamental importancia para el BCCR y para el país. Tales características de la nueva serie de billetes hicieron que recientemente fuera galardonada como los mejores billetes en el ámbito latinoamericano y mundial:

Best New Banknote & Best New Banknote Series Latin America 2021, organizado por Reconnaissance International. Enlace: <https://reconnaissance.net/high-security-print-awards-celebrate-best-in-class-of-2021/>.

Best New Banknote or Banknote Series 2022, organizado por IACA (International Association of Currency Affairs). Enlace: <https://currencyaffairs.org/currency-awards/2022-winners/>.

Imagen 1. Nuevo billete de 20 mil colones



También se diseñó un nuevo cono monetario. Con la puesta en circulación de una nueva moneda de ₡500 (Imagen 1) que presenta motivos alusivos del Bicentenario de nuestra independencia patria, el Banco Central inició el lanzamiento de un nuevo cono monetario cuyas dimensiones serán más cómodas para el usuario. Con esto, aparte de adoptar el uso de metales reciclables, se inicia un modelo según el cual, además de operar como medio de pago en la economía, las monedas se utilizan para resaltar diferentes aspectos de la vida nacional, de nuestra cultura y nuestra biodiversidad.

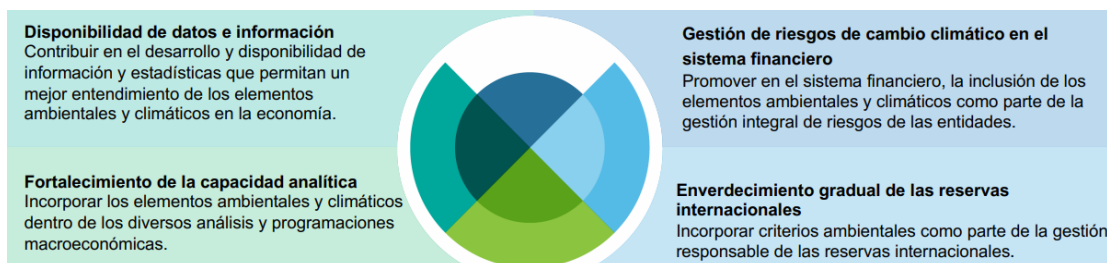
Imagen 2. Anverso y reverso de la moneda conmemorativa del Bicentenario de la República



8. **Introducir consideraciones climáticas en el quehacer del Banco Central.** El Banco Central ha establecido una línea de trabajo sobre temas de vanguardia, y en particular sobre cambio climático, los criptoactivos y la industria Fintech. En ambos casos, la punta de lanza ha sido la creación de grupos de trabajo, conformados por funcionarios del BCCR, del Conassif y de las superintendencias, para dar seguimiento a la evolución de estos fenómenos, conducir investigación, mantener contacto con los sectores de interés, desarrollar una hoja de ruta hacia adelante y proponer, cuando correspondan, medidas de regulación. En el caso de cambio climático, en el 2018 el Banco Central creó el Grupo de

Análisis Estratégico de Cambio Climático (GAECC), con el objetivo principal de analizar el impacto macroeconómico y financiero del cambio climático y de las políticas de adaptación y mitigación, proponer medidas de política, y actuar como enlace y punto de coordinación en temas de cambio climático con otras entidades dentro y fuera del país. Además, en setiembre del 2019 el Banco Central fue aceptado como miembro de la Red de Bancos Centrales y Autoridades Supervisoras para Enverdecer el Sistema Financiero (NGFS por su acrónimo en inglés), y por medio del GAECC ha participado activamente en los grupos de trabajo de esta Red. Finalmente, el GAECC elaboró una hoja de ruta en temas de cambio climático, para integrar consideraciones de cambio climático en el diseño de las políticas monetaria y financiera del BCCR para el periodo 2021-2024. Esta hoja de ruta está vinculada al Plan Estratégico del Banco Central, y fue aprobada por la Junta Directiva en diciembre de 2021. Específicamente, la hoja de ruta plantea cuatro áreas para atender los riesgos de cambio climático en los objetivos estratégicos de la entidad, las cuales se detallan en la Imagen 3.

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



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

9. Promover la investigación y estudio de la industria Fintech y los criptoactivos. Las principales acciones en este campo han sido:

- Conformación, en el año 2019, de un grupo de trabajo (Grupo Fintech), al cual se incorporaron posteriormente funcionarios del Conassif y las superintendencias financieras, con la idea de estudiar y dar seguimiento a la evolución de la industria Fintech en nuestro país e internacionalmente, analizar las ventajas y posibles riesgos para el sistema financiero, y proponer respuestas de política pública, incluyendo para la regulación de las Fintech, en línea con las mejores prácticas. Este grupo ha desarrollado investigaciones sobre aspectos generales de las criptomonedas y monedas digitales, generación de monedas digitales en Costa Rica, brechas o limitaciones de información de la industria Fintech y elementos sobre la regulación y supervisión de este tipo de empresas. Además, el Grupo Fintech ha servido como punto de enlace con la industria y ha sido el punto de contacto para

atender temas sobre Fintech ante consultas de organismos nacionales e internacionales.

- Creación de un Centro de Innovación Financiera, para lo cual contó con la asistencia técnica del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), y que fue lanzado en abril del 2022. El Centro de Innovación Financiera servirá como un punto de diálogo y consulta para entidades financieras supervisadas y empresarios innovadores financieros, para conocer las ideas que vayan surgiendo en materia Fintech, guiar a las empresas en el desarrollo de innovaciones tecnológicas para brindar productos o servicios financieros con el fin de que se encuentren alineadas con los objetivos de la regulación y la supervisión del sector financiero (eficiencia e inclusión financiera, protección al consumidor financiero, y estabilidad financiera), y vislumbrar opciones para fortalecer el marco regulatorio y de supervisión en materia de Fintech.
- Comunicación permanente sobre la línea estratégica del BCCR sobre criptoactivos, monedas digitales y Fintech.
- Diseño y redacción de un proyecto de ley para regular la revelación de identidad de quienes participen en operaciones con criptoactivos, en línea con las mejores prácticas internacionales.

10. Impulsar políticas y reformas estructurales para aumentar el crecimiento potencial. En mi función de consejero económico del Estado, he promovido reformas estructurales que permitan alcanzar un crecimiento económico más fuerte y más inclusivo. Entre esas reformas están por supuesto las relacionadas con la agenda OCDE para mejorar la gobernanza pública y aumentar la productividad. Más allá de esas, he promovido públicamente reformas para: reducir costos laborales (reducción de las cuotas patronales a la seguridad social, introducción de jornadas flexibles, aprobación del proyecto de ley de educación dual); para reducir tarifas eléctricas (reforma ICE); para impulsar el Gobierno Digital y de esa forma reducir los costos de transacción de los ciudadanos, y en general para reducir los costos de la regulación y de los trámites administrativos; para facilitar la inversión en infraestructura y concesiones (esto incluyó mi participación activa en el Consejo Nacional de Concesiones); para seguir fortaleciendo y profundizando la integración comercial del país y la atracción de inversión extranjera directa, que son pilares esenciales de la resiliencia de nuestra economía, y que han llevado adelante con éxito y excelencia Comex, Procomer y Cinde; y para promover la reforma del estado (en particular, la Ley Marco de Empleo Público y otras reformas a la estructura del sector público).

11. Modernización y mejora de la organización interna del BCCR. En mi gestión como Presidente del Banco Central, impulsé activamente reformas para fortalecer la organización interna del Banco Central, y modernizarla en relación con las oportunidades y desafíos del siglo XXI. Los esfuerzos se han dirigido a introducir reformas organizativas en materia de comunicación, la gestión de datos y la digitalización, la ciberseguridad, la gestión del recurso humano y la atención a los clientes internos y externos del Banco Central. También se han dirigido esfuerzos

a optimizar los servicios que se prestan a las superintendencias y al Conassif.

Una parte esencial de esto pasó por fortalecer la Gerencia, con una contratación orientada a identificar y apoyar una líder transformadora. Otro punto fundamental es la creación de una nueva División de Gestión de la Información. La gestión de la información es una herramienta fundamental para la banca central. Las nuevas tecnologías permiten el mejor uso de la información, por ejemplo, en el desarrollo y mantenimiento de bases de datos, la explotación de técnicas de aprendizaje automático (“machine learning”) para analizar los macrodatos (“big data”), y la gestión del conocimiento a lo interno de la institución. Para darle fuerza a esta función, se creó, como parte de las prioridades de mi gestión, una nueva división en el Banco Central. Además, se creó un Departamento de Ciberseguridad, para fortalecer aún más la seguridad de la información y de las transacciones digitales del Banco Central y del sistema de pagos electrónicos. El fortalecimiento de la ciberseguridad ha sido otra prioridad estratégica durante mi gestión, pues el Banco Central maneja información y sistemas de altísima criticidad para el país.

Las prioridades de esta Presidencia y de la Junta Directiva, tanto en materia de políticas públicas como de organización y gestión interna, quedaron reflejadas en el Plan Estratégico 2020-2023, que fue gestado de forma participativa con los miembros de la Junta Directiva, la Administración y los equipos técnicos, en un esfuerzo por repensar las actividades que desarrollan y vislumbrar cómo deben adaptarse y organizarse para responder mejor a los retos actuales y del futuro. El Plan Estratégico 2020-2023 se formuló alrededor de seis ejes, que abordan los temas de estabilidad de precios, estabilidad y eficiencia del sistema financiero, comunicación, transformación digital y gobernanza corporativa, incluida la gestión del talento humano. Ese Plan ha servido como guía permanente de las acciones del Banco Central en estos años.

VI. MIRANDO HACIA ADELANTE: PRINCIPALES DESAFÍOS Y ACCIONES Y MEDIDAS QUE SE ENCUENTRAN EN CURSO

El principal desafío que enfrentará el Banco Central en lo que resta del 2022 es el del choque estanflacionario mundial. Ante este reto, deberá mantenerse la política de aumentos en la TPM. Esos aumentos deberán calibrarse cuidadosamente con base en los datos (particularmente los pronósticos actualizados de inflación), con el fin de contener las expectativas inflacionarias, y reducir así la necesidad de mayores incrementos futuros en tasas y de esa forma reducir también el impacto adverso del aumento de la TPM sobre el ritmo de actividad económica. Para ello, la señalización del rumbo de la política monetaria, mediante una comunicación clara y activa, continuará siendo esencial.

Otro desafío que seguirá enfrentando el Banco Central en próximos meses será el de las presiones sobre el tipo de cambio, por el choque externo y por la fuerte salida de recursos de las operadoras de pensiones. Ante este desafío, el Banco Central deberá seguir interviniendo para mitigar las

fluctuaciones excesivas sobre el tipo de cambio sin alterar la tendencia que el mercado le imprima.

La ciberseguridad es uno de los principales retos para la banca central moderna. Debe seguirse fortaleciendo la resiliencia cibernética del Banco Central, del sistema de pagos y en general del sistema financiero nacional ante el crecimiento de la amenaza de ataques cibernéticos, en un entorno en constante evolución.

En materia de políticas macroeconómicas más ampliamente consideradas, un desafío crítico para el país será el de mantener el proceso de consolidación fiscal. Para ello, será fundamental la aplicación estricta de la regla fiscal. Reformas adicionales que propicien una reducción más rápida de la deuda permitirán también reducir las presiones políticas para flexibilizar o diluir la regla fiscal. Entre esas reformas podrían considerarse medidas tributarias adicionales, una reforma del Estado adicional a la que ya introduce la Ley Marco de Empleo Público, y la venta de activos estatales.

También, será necesario aprovechar el espacio que brinda el haber ya aprobado las principales reformas fiscales, para avocarse al impulso de reformas estructurales para propiciar un crecimiento económico más fuerte, inclusivo y sostenible.

Finalmente, algunas reformas en que el Banco Central ha venido trabajando, y que deberán implementarse en el futuro, incluyen:

1. Reformas al mercado cambiario, en general orientadas a profundizar el mercado cambiario, aumentar la flexibilidad del tipo de cambio e impulsar la desdolarización financiera. Para diseñar e impulsar muchas de estas reformas, contamos con asistencia técnica del FMI, en aspectos como:
 - a. Cambios en la operación de Monex.
 - b. Tratamiento del SPNB en materia de gestión de divisas.
 - c. Desarrollo del mercado de derivados cambiarios.
 - d. Intervención del BCCR en el mercado cambiario: uso de derivados, reglas de intervención.
2. Reformas para fortalecer la competencia y reducir asimetrías en el sistema de intermediación financiera. El Banco Central ya envió en consulta una propuesta para aplicar el encaje mínimo legal a las cooperativas. Esta reforma deberá adoptarse en próximos meses. Además, se debe seguir trabajando en el proyecto de ley para:
 - i. Eliminar el peaje bancario.
 - ii. Eliminar o reducir las cargas parafiscales sobre los intermediarios financieros.
 - iii. Eliminar el monopolio de los bancos estatales en materia de captación de depósitos de las instituciones públicas.
 - iv. Prohibir las tasas piso.
3. Continuar con la profundización de los pagos electrónicos, particularmente en el caso de los pagos transfronterizos. Ello requerirá una estrecha coordinación con el FMI y con el Banco de Pagos Internacionales (BIS).

4. Coordinación de la política financiera:

- Estrategia de normalización gradual de la normativa prudencial postpandemia.
- Desarrollo del mercado de capitales. Mesas de trabajo organizadas por Sugeval, con asistencia técnica del BID. El plan de acción para el fortalecimiento del mercado de capitales fue lanzado en marzo del 2022. Este plan servirá de guía para las medidas que deben tomarse en adelante.

5. Reformas de organización interna que se encuentran en curso. Estas incluyen:

- El proyecto de ley para la integración de las superintendencias. Existe ya un primer borrador del proyecto de ley, que está en fase de revisión.
- Revisión de las relaciones entre BCCR, el Conassif y las superintendencias (antes, durante y después de la integración de las superintendencias), con la idea de explorar la recentralización de algunos servicios para generar sinergias y eficiencias.

VII. OTROS TEMAS ADMINISTRATIVOS

En cumplimiento de lo indicado en el literal e) del artículo 12 de la Ley General de Control Interno, Ley 8292 y la directriz de la Contraloría General de la República D-1-2005-CO-DFOE, en adición a los puntos ya abordados, el informe final de gestión debe referirse a la gestión de proyectos, al seguimiento a las disposiciones de la Contraloría General de la República (CGR) y a las de la Auditoría Interna y a la situación financiera de la Institución. Toda esa información se puede ver en los Informes de Evaluación de Resultados que se deben remitir a la CGR, y cuyos enlaces se incluyeron en la nota al pie al inicio de este documento.

Además, la normativa citada requiere incluir información con respecto al estado de la autoevaluación del sistema de control interno. En cumplimiento de ese requerimiento, me permito informar que al iniciar mi gestión como Presidente del Banco Central de Costa Rica, la autoevaluación de control interno en cumplimiento de lo que establece el Artículo 17, inciso b) de la Ley General de Control Interno No. 8292, del 31 de julio del 2002, tenía vigentes los resultados determinados a partir del ejercicio del año 2017. De esta manera, se obtuvo que de los 95 deberes evaluados, un total de 88 cumplían la normativa, equivalente al 93%, 6 presentaban un cumplimiento parcial (correspondiente a un 6%) y uno no cumplía, el cual representaba un 1% del total evaluado.

Por su parte, al finalizar mi gestión a mayo del 2022, el resultado de la autoevaluación del período 2021 (último ejercicio realizado), muestra que de los 93 deberes autoevaluados, un total de 89 cumplían la normativa, equivalente al 96%, y 4 presentaban un cumplimiento parcial,

correspondiente al 4%. Para estas últimas normas se tiene definido un plan de mitigación, con plazos y responsables identificados.

Al comparar el estado de control interno entre el período de inicio y final de gestión, se observa una mejoría de 3 p.p.

En materia de control interno, en el Banco Central se han venido reforzando dependencias y áreas para atender los requerimientos cambiantes del entorno, al igual que las metodologías y enfoques de trabajo, con el fin de fortalecer y mejorar todos los mecanismos de control que se orienten al cumplimiento de los objetivos de control interno.