

A photograph of a modern, multi-story building with a glass facade and stone accents. The building is set against a clear blue sky. In the foreground, there is a green lawn and a paved area with some outdoor furniture.

# PERSPECTIVA COSTARRICENSE



**Gibraltar**

Fondo de Inversión Inmobiliario

## **Documento Elaborado por la Academia de Centroamérica de Costa Rica**

La Academia de Centroamérica es un centro de pensamiento privado (think tank), sin fines de lucro, con sede en Costa Rica. Desde su fundación en 1969 se dedica a la promoción de la investigación en el ámbito de las ciencias sociales, en particular sobre el desarrollo económico y social, así como al análisis y formulación de políticas.

En el cumplimiento de esta labor, la Academia de Centroamérica no se manifiesta institucionalmente, sino a través de los aportes plurales de sus Asociados y Research Fellows en forma de estudios, publicaciones, conversatorios, mesas redondas y seminarios tanto presenciales como virtuales.

Por más de cincuenta años la Academia de Centroamérica ha sido considerada una fuente de referencia confiable en el diagnóstico, análisis de las consecuencias y posibles soluciones para los cambiantes retos a nivel global y nacional.

### **Autora: Gloriana Ivankovich Escoto**



Máster en Economía de la Universidad de Essex (Inglaterra) y bachiller en Economía de la Universidad de Costa Rica.

Actualmente es Directora Ejecutiva de La Academia de Centroamérica. Fue miembro propietario de la Comisión para Promover la Competencia (COPROCOM) (Agosto 2013 – Julio 2017), consultora para el Banco Interamericano de Desarrollo, asesora económica del despacho de la segunda Vicepresidencia de la República de Costa Rica (Noviembre 2010 – Mayo 2014), profesora en la Universidad de Costa Rica y se desempeñó en cargos relacionados al análisis económico y financiero.

**El presente documento ha sido elaborado de forma independiente por la Academia de Centroamérica, según solicitud de Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión administradora del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar.**

## Diagnóstico económico de Costa Rica

### I. REPÚBLICA DE COSTA RICA

*Costa Rica se destaca por ser una de las naciones políticamente más estables, respetuosas de los derechos humanos, relativamente prósperas y ambientalmente conscientes de la región. Este modelo ha traído importantes dividendos económicos, sociales y ambientales, con un crecimiento satisfactorio y sostenido, movilidad ascendente para una parte importante de la población, resultados positivos en indicadores sociales y logros significativos en reforestación, medio ambiente y cambio climático.*

La República de Costa Rica es una nación soberana, compuesta por siete provincias, ubicada en América Central. Limita con Nicaragua al norte, el mar Caribe al este, Panamá al sureste y el océano Pacífico al oeste. De acuerdo con el Instituto de Estadística y Censos (INEC), al 30 de junio de 2022, Costa Rica la población estimada es de 5,2 millones de habitantes.

Se destaca como uno de los países políticamente más estables de América Latina; cuenta con una larga tradición democrática (ha mantenido gobiernos elegidos democráticamente desde 1953) y niveles de estabilidad social relativamente altos. En efecto, de acuerdo con el Informe sobre la Democracia 2022, publicado por el V-Dem Institute de la Universidad de Gothenburg, Costa Rica se ubica como la tercera democracia con mayor libertad electoral del mundo (ubicada detrás de Suecia y Dinamarca) y como la cuarta democracia más sólida del mundo.

También es considerado uno de los países con niveles de desarrollo humano más altos de América Latina. Es un país de ingreso medio alto y ha experimentado un crecimiento económico sostenido en los últimos 25 años y un aumento de la productividad en la última década. De acuerdo con cifras del Banco Central de Costa Rica (BCCR), el Producto Interno Bruto (PIB) de 2021 fue de \$ 64.423,5 millones y en su Informe de Política Monetaria de Abril 2022 (IPM) proyecta un crecimiento de 3,4% y 3,9% para 2022 y 2023, respectivamente. Su PIB per cápita se estima en \$12.400 en 2021 según del Fondo Monetario Internacional (FMI)<sup>1</sup>. Según el Índice de Desarrollo Humano 2021 publicado por el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), el país continúa presentando una tendencia al crecimiento.

---

<sup>1</sup> World Economic Outlook database: April 2022.

En general, se considera que Costa Rica tiene una historia y un modelo de desarrollo exitoso, basado en una democracia de larga data que ha permitido estabilidad política, un pacto o acuerdo social ambicioso, una estrategia de crecimiento orientada al exterior, basada en la apertura a la inversión extranjera, así como en una gradual liberalización comercial y sus políticas y logros ambientales, las cuales le han permitido construir su Marca Verde, centrada en la conservación, la reforestación y las áreas protegidas.

### **A. Territorio y población**

Costa Rica está localizada en el istmo de América Central, entre las latitudes 8° y 12°N, y las longitudes 82° y 86°O y posee un territorio con un área total de 51.179 km<sup>2</sup> y más de 589.000 km<sup>2</sup> de aguas territoriales.

Limita al norte con Nicaragua, al este con el mar Caribe, al sureste Panamá y al oeste con el océano Pacífico. En el punto más angosto del país, las costas están a 74 millas de distancia y tiene una extensión total de 1290 km en costas: 212 km en la costa caribeña y 1.016 km en la costa pacífica. La frontera norte con Nicaragua tiene 186 millas de largo y la frontera sureste con Panamá tiene 225 millas de largo. En cuanto a las fronteras marítimas, colinda con Panamá, Nicaragua, Colombia y Ecuador.

Administrativamente se compone de 7 provincias: Alajuela, Cartago, Guanacaste, Heredia, Limón, Puntarenas, San José; divididas, a la fecha de la promulgación del presente informe, en 84 cantones, subdivididos en 488 distritos. Su capital es San José y su idioma oficial es el español.

Costa Rica cuenta con una topografía divergente, con presencia de montañas, valles y llanuras en un territorio pequeño. Tiene un sistema montañoso volcánico compuesto que se extiende a lo largo del país, una llanura costera relativamente ancha en el este y noreste, y una llanura más estrecha a lo largo de la costa del Pacífico. Existen cuatro sistemas montañosos principales: la cordillera Volcánica de Guanacaste, la sierra Minera de Tilarán, la cordillera Volcánica Central y la cordillera de Talamanca; y cuatro sistemas montañosos secundarios.

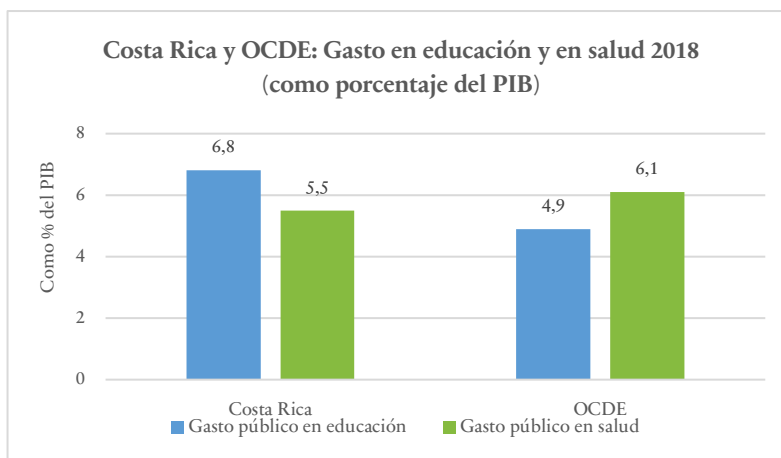
Dado que el país se encuentra en la región del neotrópico, el país posee características tropicales y tiene dos estaciones bien definidas: una seca (verano) y otra lluviosa (invierno) y varía según la topografía y genera el fenómeno de microclimas. Esto le permite contar con una de las biodiversidades más ricas del mundo.

Fue el primer país tropical en revertir la deforestación, además de aumentar su cobertura boscosa en el territorio nacional (CNN, 2020), la cual al 2021 alcanza casi el 60% del territorio.

### **B. Indicadores sociales**

Costa Rica se ha destacado por ser un país con relativamente buenos indicadores sociales; algunos de ellos comparables con los de los países de la OCDE. Por ejemplo, es el país con mayor esperanza de vida al nacer en América Latina y tiene una buena cobertura en salud, educación y pensiones. No obstante, en otras dimensiones como calidad de la educación, participación femenina en el mercado laboral y desigualdad persisten brechas importantes.

Como se menciona, se ha caracterizado por destinar un alto porcentaje del gasto a salud y educación, sin embargo, cuando se compara con los resultados de este gasto, todavía hay mucho por mejorar y, en efecto, la mejora en la eficiencia del gasto público es uno de los grandes retos del país.



Fuente: Banco Mundial y Organización Mundial de la Salud.

Si bien el gasto público en educación es alto, los resultados de las pruebas PISA, referidos a la calidad de la educación, ubican a Costa Rica en una posición inferior a la del promedio de OCDE y los niveles de escolaridad de las personas son menores.

Con respecto al gasto en salud, Costa Rica tiene una expectativa de vida al nacer comparable con la de OCDE; en 2018 fue de 80,4 años y para OCDE 80,7 años. Sin embargo, en indicadores como mortalidad infantil (muertes de niños menores de un año por 1.000 nacidos vivos), la cifra es superior en Costa Rica (en 2018 para Costa Rica fue 7,9 mientras que para la OCDE fue 3,8).

#### Indicadores seleccionados de Costa Rica con OCDE

Indicador	Clasificación	Medida	Costa Rica	Promedio de países ALC de la OCDE	Promedio de la OCDE
Satisfacción de vida	13	Satisfacción indicada por los individuos	7,1	6,3	6,7
Esperanza de vida	26	Esperanza de vida al nacer, población total	80,4	76,6	80,7
Servicios básicos de saneamiento	27	Personas que utilizan al menos servicios básicos de saneamiento, %	98,4	93,6	98,3
Mortalidad infantil	35	Total, defunciones / 1000 nacidos vivos	7,9	12,0	3,8
Tasa de participación femenina en la fuerza laboral	36	Tasa de participación femenina en la fuerza laboral, % de 15 a 64 años	53,9	56,0	64,6
Puntaje en PISA	37	Promedio no ponderado de puntaje promedio en lectura, matemáticas y ciencias	414,8	419,8	490,6

Nota: Los datos de todos los indicadores son de 2018 o del último año disponible.

1. Clasificado entre 38 países: 36 países de la OCDE, Colombia y Costa Rica.

2. ALC se refiere al promedio no ponderado de Chile, Colombia y México.

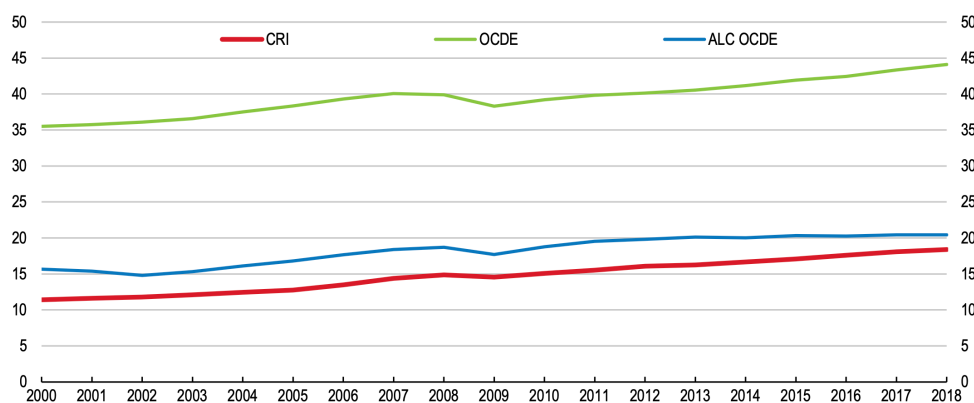
3. El promedio de la OCDE se refiere a un promedio no ponderado.

Fuente: Estudios Económicos de la OCDE Costa Rica 2020.

Por otra parte, Costa Rica tiene una tasa de participación femenina en el mercado laboral significativamente menor a la de OCDE; 53,9 comparado con 64,6 para Costa Rica y OCDE en el 2018, respectivamente.

La brecha en ingreso con las económicas avanzadas también continúa siendo importante a pesar de que el crecimiento del PIB de Costa Rica en las últimas dos décadas ha sido relativamente satisfactorio.

### PIB per cápita en miles de USD 2015 ajustados por PPA per cápita

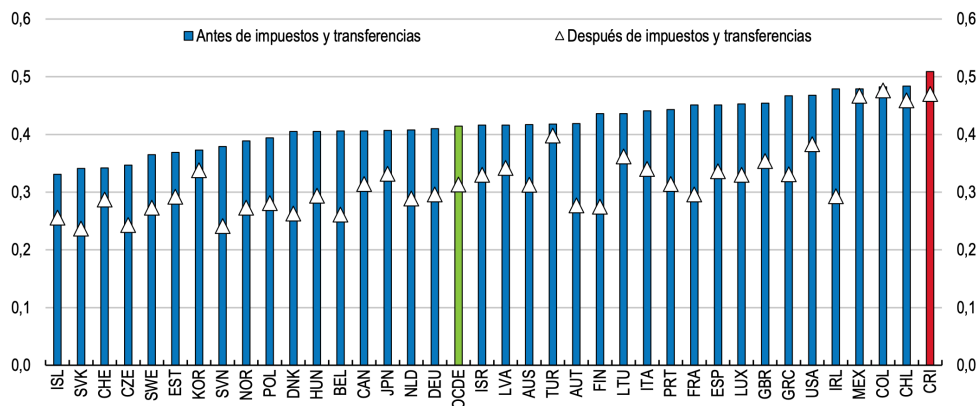


Nota: ALC OCDE se refiere al promedio simple de Chile, Colombia y México.

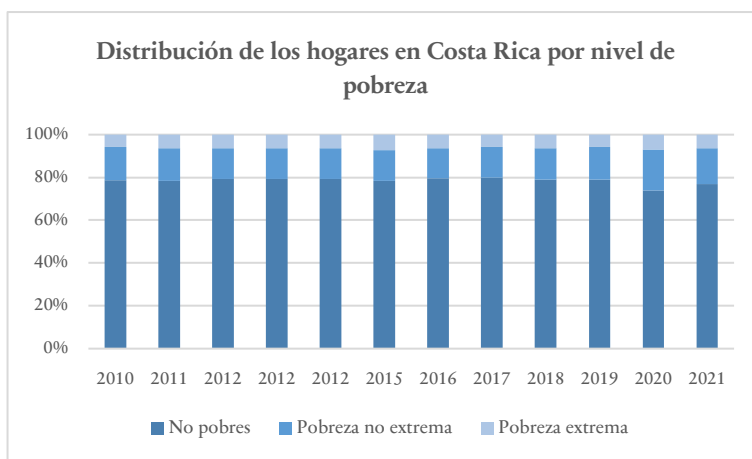
Fuente: Estudios Económicos de la OCDE Costa Rica 2020.

En relación con la pobreza y la desigualdad, a pesar de ser menos desigual que algunos de los países de Centroamérica y América Latina, cuando se compara con OCDE, la desigualdad en Costa Rica sigue siendo elevada y el nivel de pobreza en el país se ha mantenido relativamente estable, cuando se analiza con la línea de pobreza, y, como era de esperar, aumentó tras la pandemia.

### Coefficiente de Gini, población en edad laboral, 2018 o años más reciente



Fuente: Estudios Económicos de la OCDE Costa Rica 2020.



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

### C. Gobierno y partidos políticos

Costa Rica se independizó de España en 1821 y su Constitución fue redactada en 1949. Es una república democrática, conformada por cuatro poderes, separados e independientes entre sí: el poder ejecutivo, el poder legislativo, el poder judicial y el poder electoral.

El poder ejecutivo está conformado por el presidente de la República, dos vicepresidentes (uno en el ámbito económica y otro en el ámbito social) y los ministros de gobierno.

El poder legislativo está conformado por 57 diputados, quienes sesionan diariamente en la Asamblea Legislativa.

Tanto el Presidente, como los diputados de la Asamblea Legislativa son elegidos por elección popular por un periodo de cuatro años, sin posibilidad de ser reelectos inmediatamente. Por su parte, los ministros y los diplomáticos son designados por el Presidente en su Administración.

El poder judicial está conformado por la Corte Suprema de Justicia, la cual está constituida por cuatro salas; Sala I, Sala II, Sala III y Sala IV o Sala Constitucional. La Corte está conformada por 22 magistrados electos por los diputados de la Asamblea Legislativa por periodos de ocho años con probabilidad de ser reelectos.

El poder electoral está conformado por el Tribunal Supremo de Elecciones (TSE), integrado por tres magistrados propietarios y seis suplentes, sin embargo un año antes y hasta seis meses después de la fecha de las elecciones generales dos de los suplentes pasan a ser propietarios, para integrar un Tribunal de cinco miembros. Son nombrados por la Corte Suprema de Justicia por un período de seis años y pueden ser reelectos. Tiene a cargo la organización y supervisión del proceso electoral.

Según el Tribunal Supremo de Elecciones, a escala nacional se encuentran 32 partidos políticos inscritos, 26 a escala cantonal y 91 a escala cantonal.

### **Resultados electorales 2022-2026**

El pasado 6 de febrero del 2022 se llevaron a cabo los decimooctavos comicios en el país desde que la vigencia de la Constitución de 1949 para elegir los cargos de la presidencia y las dos vicepresidencias de la República, así como los 57 escaños que componen la Asamblea Legislativa. Como ninguno de los candidatos presidenciales obtuvo al menos el 40% de los votos, se convocó a una segunda ronda el 3 de abril del 2022, donde Rodrigo Chaves Robles, del Partido Progreso Social Democrático venció al candidato José María Figueres Olsen, del Partido Liberación Nacional, obteniendo 53% y 47%, respectivamente.

El 8 de mayo de 2022 el presidente Rodrigo Chaves, del Partido Progreso Social Democrático (PPSD), asume el cargo. Su partido se considera de centro-derecha y propone una agenda económica ortodoxa, ha mencionado que buscará una renegociación con el Fondo Monetario Internacional y hará reformas estructurales.

Tras el escrutinio definitivo por parte del Tribunal Supremo de Elecciones (TSE), también se definió la conformación de la Asamblea Legislativa para el cuatrienio 2022-2026 con la ratificación de seis bloques partidarios:

### **Conformación de la Asamblea Legislativa 2022-2026**



Partido Político	Diputados
Liberación Nacional	19
Progreso Social Democrático	10
Unidad Social Cristiana	9
Nueva República	7
Frente Amplio	6
Liberal Progresista	6
<b>Total general</b>	<b>57</b>

Fuente: Asamblea Legislativa.

Pese a ser menos fragmentada que la del periodo previo, la fragmentación legislativa sigue representando un reto para la gobernabilidad.

#### **D. Política Exterior y pertenencia a organizaciones regionales e internacionales**

De acuerdo con el Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto, la política exterior costarricense se fundamenta en los siguientes ejes estratégicos:

- La defensa de la democracia, la integridad territorial y la soberanía nacional.
- La promoción, la protección y el respeto de los Derechos Humanos y libertades fundamentales.
- La promoción de la paz, del desarme y de la seguridad nacional, regional y mundial.
- El fortalecimiento del Derecho Internacional y el desarrollo de un multilateralismo efectivo.
- La promoción del desarrollo sostenible y la coordinación y representación política en las negociaciones ambientales internacionales.

Costa Rica mantiene relaciones diplomáticas con aproximadamente 160 países y mantiene una política comercial dirigida a integrar a Costa Rica a la economía mundial. Es miembro de la Organización de las Naciones Unidas (ONU), la Organización de los Estados Americanos (OEA), el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF), el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), la Organización Mundial del Comercio (OMC) y más recientemente de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), entre otros.

#### **Tratados de Libre Comercio**

Actualmente, según el Ministerio de Comercio Exterior, Costa Rica cuenta con 16 tratados de libre comercio vigentes:

- Tratado de Libre Comercio entre los Estados AELC y los Estados Centroamericanos. Entrada en vigor con Noruega el 19 de agosto de 2014 con Suiza y Liechtenstein el 29 de agosto de 2014 y con Islandia el 5 de setiembre de 2014.
- Tratado de Libre Comercio entre el Gobierno de la República de Costa Rica y el Gobierno de la República Popular China. Entró en vigor el 1 de agosto de 2011.
- El Acuerdo de Asociación entre Centroamérica y el Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte (AACRU). Entró en vigor el 1 de enero de 2021.
- Tratado de Libre Comercio República Dominicana-Centroamérica -Estados Unidos (CAFTA-DR)<sup>2</sup>. Entró en vigor el 1 de enero de 2009.
- Tratado de Libre Comercio entre Costa Rica y Colombia. Entró en vigor el 1° de agosto de 2016.
- Tratado de Libre Comercio entre Centroamérica y República Dominicana. Entró en vigencia el 7 de marzo del 2002.
- Tratado de Libre Comercio con Canadá.<sup>3</sup> Entró en vigencia el 01 de noviembre del 2002.
- Tratado de Libre Comercio entre Centroamérica y la República de Corea. Entró en vigor el 1 de noviembre de 2019.
- Tratado de Libre Comercio entre la República de Costa Rica y la República de Singapur. Entró en vigor el 1° de julio del 2013.
- Tratado de Libre Comercio entre Costa Rica y CARICOM. Entró en vigor el 15 de noviembre de 2005.
- Tratado de Libre Comercio entre los Estados Unidos Mexicanos y las Repúblicas de Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua. Entró en vigencia el 1° de julio de 2013.
- Acuerdo de Asociación entre Centroamérica y la Unión Europea (AACUE). Entró en vigencia para Costa Rica el 1 de octubre de 2013.
- El Tratado General de Integración Económica Centroamericana. Entró en vigencia el 4 de junio de 1961 para Guatemala, El Salvador y Nicaragua; el 27 de abril de 1962 para Honduras y el 23 de setiembre de 1963 para Costa Rica.

---

<sup>2</sup> El Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y Estados Unidos (CAFTA-DR), constituye uno de los principales instrumentos de política comercial del país. Estados Unidos es el principal socio comercial, así como la fuente más importante de la inversión extranjera directa que recibe Costa Rica.

<sup>3</sup> Este tratado fue el primer acuerdo comercial suscrito con un país desarrollado, promoviendo el incremento de los flujos de comercio e inversión en condiciones de previsibilidad, seguridad y transparencia. Adicionalmente, se incorporaron por primera vez disposiciones sobre los temas ambiental y laboral mediante la suscripción de acuerdos paralelos de cooperación.

- Tratado de Libre Comercio entre Centroamérica y Panamá y Protocolo Bilateral entre Costa Rica y Panamá al Tratado de Libre Comercio. Entró en vigencia el 24 de noviembre del 2008 y el 1 de enero de 2009 el Anexo 3.04 Programa de Desgravación Arancelaria.
- Tratado de Libre Comercio entre Centroamérica y Chile y del Protocolo Bilateral Adjunto Celebrado entre las Repúblicas de Costa Rica y de Chile. Entró en vigor el 15 de febrero de 2002.
- Tratado de Libre Comercio entre el Gobierno de la República de Costa Rica y el Gobierno de la República del Perú. Entró en vigor el 1° de junio de 2013.

### **Participación de Costa Rica en la Organización Mundial del Comercio (OMC)**

Costa Rica es miembro de la Organización Mundial del Comercio (OMC) desde su creación en 1995 y forma parte del Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT, por sus siglas en inglés) desde el 24 de noviembre de 1990.

Su participación en el sistema multilateral del comercio ha sido parte de la columna vertebral de su política comercial y Costa Rica ha mantenido una participación en la organización y ha buscado fortalecer las reglas existentes, reducir las distorsiones al comercio a nivel global y preservar y ampliar de las condiciones de acceso a mercado a nivel global.

### **Costa Rica como miembro de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE)**

En mayo de 2020, Costa Rica se convirtió formalmente en miembro de la OCDE (proceso que inició en abril de 2015). Tras completar los procedimientos internos para la ratificación de la Convención de la OCDE y depositar su instrumento de acceso, se convirtió en el país número 38 en adherirse a la Organización Costa Rica; cuarto país miembro de la región de América Latina y el Caribe después de México, Chile y Colombia.

Además de los beneficios del proceso de adhesión, entre ellos la aprobación de diferentes leyes y reformas y el conocimiento de las mejores políticas y prácticas internacionales en diferentes áreas, el país tiene la oportunidad de intercambiar opiniones sobre sus principales desafíos políticos y de aprender de las experiencias de miembros de la OCDE que se enfrentan a retos similares

### **Relación con el FMI**

En enero de 2021, el Gobierno de Costa Rica y el personal técnico del FMI llegaron a un acuerdo para solicitar un Servicio Ampliado del Fondo (SAF) mediante la consulta anual usual que sostiene el organismo con sus miembros de acuerdo al artículo IV de su estatuto, el cual, en el caso de Costa Rica, busca recabar la información financiera necesaria para emitir un reporte sobre los avances y reformas del país.

El informe estableció que las autoridades de Costa Rica había logrado importantes avances en su programa de reforma económica respaldado por el FMI y que los esfuerzos continuos para impulsar las reformas seguían siendo críticos para fortalecer la resiliencia de la economía ante los shocks y para promover un crecimiento inclusivo y sostenido, así como la creación de empleo y que Costa Rica cumplía con los requisitos para un SAF de tres años, el cual fue aprobado por el Directorio del FMI en marzo de 2021 y luego ratificado por la Asamblea Legislativa de Costa Rica. El programa ampliado de tres años fue aprobado por la cantidad total de DEG 1.237,49 millones (USD 1.778 millones, o 335 por ciento de la cuota en el FMI en la fecha de aprobación del acuerdo).

El 25 de marzo de 2022, el Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) concluyó la primera y segunda revisión del programa de reforma económica de Costa Rica respaldado por el acuerdo con el FMI en el marco del Servicio Ampliado del FMI (SAF) y aprobó el desembolso de DEG 206,23 millones (aproximadamente USD 284 millones), con lo cual los desembolsos totales, en el marco el acuerdo, ascienden a DEG 412,57 millones (aproximadamente USD 569 millones). Además, aprobó una extensión del acuerdo por cinco meses, hasta el 31 de julio de 2024, y una reprogramación de los desembolsos.

## **E. Política Ambiental**

La base de la legislación ambiental de Costa Rica es la Constitución Política de 1949, en la cual se garantiza la protección del medio ambiente. Las principales leyes ambientales son: la Ley Orgánica del Ambiente de 1995, la Ley de Biodiversidad de 1998 y la Ley General de Salud de 1973. Además, se han promulgado reglamentos en materia de planificación urbana, uso del suelo, gestión de residuos, gestión del agua, contaminación del aire, evaluaciones del impacto ambiental, tratamiento de aguas residuales industriales y almacenamiento de combustible.

Las responsabilidades ambientales del país están a cargo de cuatro ministerios: el Ministerio de Ambiente y Energía (MINAE), el Ministerio de Salud (MINSALUD), el Ministerio de Agricultura y Ganadería (MAG) y el Ministerio de Obras Públicas y Transportes (MOPT). Adscritos al MINAE están la Secretaría Técnica Nacional Ambiental (SETENA), la Dirección de Agua, la Dirección de Cambio Climático, la Dirección de Tecnologías de la Información, el SINAC, el Fondo Nacional de Financiamiento Forestal (FONAFIFO), CONAGEBIO y la Dirección de Gestión de Calidad Ambiental.

Costa Rica es reconocida internacionalmente por su política ambiental y su firme compromiso con la conservación de los recursos naturales. Es uno de los pocos países que ha logrado revertir la deforestación; según el informe Estudios Económicos de la OCDE Costa Rica 2020, el área boscosa aumentó del 26% a principios de la década de 1980 a más del 55% en la actualidad.

La reforestación se atribuye, en parte, al innovador programa de Pagos por Servicios Ambientales (PSA), que incentiva la conservación y rehabilitación de bosques, alcanzando un promedio de 310.000

hectáreas anuales de tierras de propiedad privada en la última década. Costa Rica también ha reservado el 26 por ciento de su superficie terrestre para áreas protegidas, incluidos los parques nacionales, que se han convertido en un destino importante para los turistas. El país también se destaca internacionalmente por haber sido uno de los primeros países en establecer el ambicioso objetivo de lograr cero emisiones netas de CO2 antes de 2050.

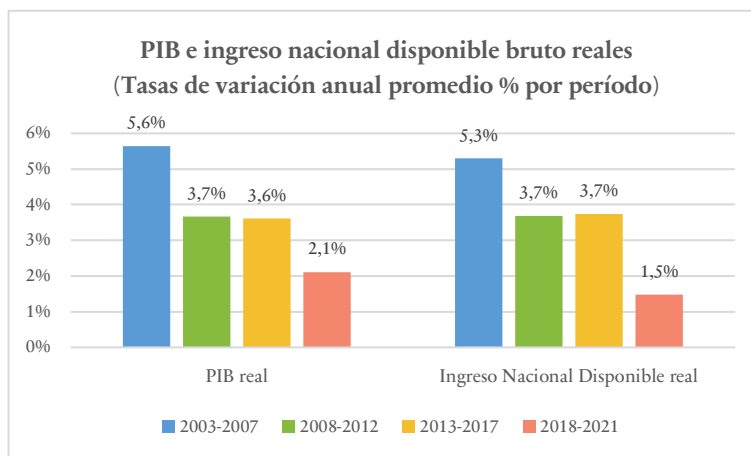
Costa Rica ha construido una “Marca Verde” reconocida a nivel mundial por sus políticas y logros ambientales centrados en la conservación, la reforestación y las áreas protegidas. Alberga una gran diversidad de especies animales y vegetales, y aproximadamente una cuarta parte de su territorio se compone de reservas públicas o privadas dedicadas a la conservación ambiental y preservación de esta diversidad biológica, lo que, junto con la inversión del Gobierno en la conservación del medio ambiente, le ha permitido un gran desarrollo de la industria turística. En septiembre de 2019, recibió el premio "Campeones de la Tierra" de la ONU por su protección del medio ambiente, políticas y su compromiso con la implementación de programas para reducir las emisiones de carbono y combatir el cambio climático.

## II. COSTA RICA: PRINCIPALES RASGOS DEL DESEMPEÑO ECONÓMICO

### A. Crecimiento económico y empleo

*En los últimos años, el crecimiento económico ha estado marcado por: la situación de las finanzas gubernamentales (deterioro e inicio del proceso de ajuste) y los efectos de la pandemia. El BCCR revisó el crecimiento del Producto Interno Bruto del 2021 al alza en 0,2 p.p., para ubicarlo en 7,8% y prevé un crecimiento de 3,4% y 3,9% para el 2022 y 2023, respectivamente, sujeto a la incertidumbre del panorama externo, tanto por el alza en los precios internacionales, como por el conflicto entre Rusia y Ucrania.*

Desde 2008 y hasta 2017, el crecimiento económico real de Costa Rica –medido con el ritmo de variación del PIB y del Ingreso Nacional Disponible Bruto reales– se ubicó alrededor del 3,5% por año, en promedio. En el quinquenio que antecedió a la Gran Crisis Financiera Internacional (2003-2008), el PIB real costarricense creció a un ritmo superior; 5,6% por año, en promedio.



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Entre los años 2018 y 2021, el ritmo de crecimiento se moderó de manera significativa como resultado, en parte, de los efectos adversos sobre las condiciones crediticias y la confianza locales relacionados con el elevado déficit y deuda gubernamentales y de las dificultades de acceso a financiamiento experimentadas en 2018 previo a la aprobación de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas en diciembre de ese año.

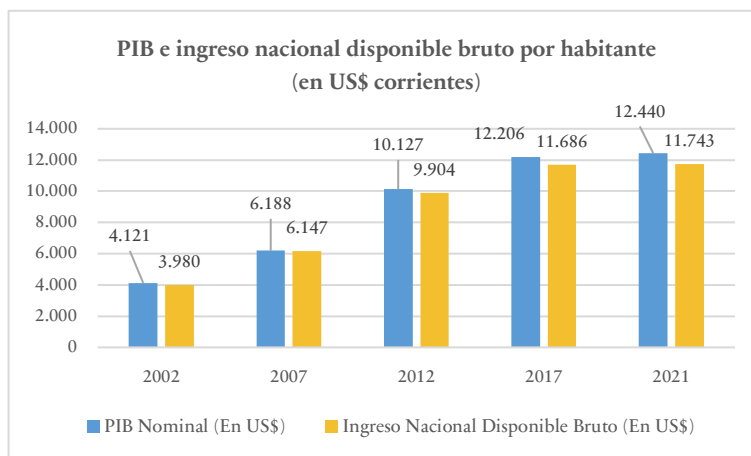
Además, el último cuatrienio sufrió las consecuencias del *shock* ocasionado por la pandemia del Sars-CoV-2, en particular, una fuerte contracción de la actividad económica en el 2020, producto de las medidas de restricción de movilidad y de actividad económica necesarias en los primeros meses de la crisis sanitaria para reducir los contagios, la saturación de los sistemas de salud y el número de vidas humanas.

De esta forma, entre los años 2018 y 2021, el PIB y el Ingreso Nacional Disponible Bruto reales crecieron a un ritmo anual promedio de 2,1% y 1,5%, respectivamente.

En términos por habitante, entre los años 2008 y 2012, el PIB real creció a un ritmo anual promedio de alrededor de 2,2%, y se desaceleró en el cuatrienio 2018-2021 a 1,0%.

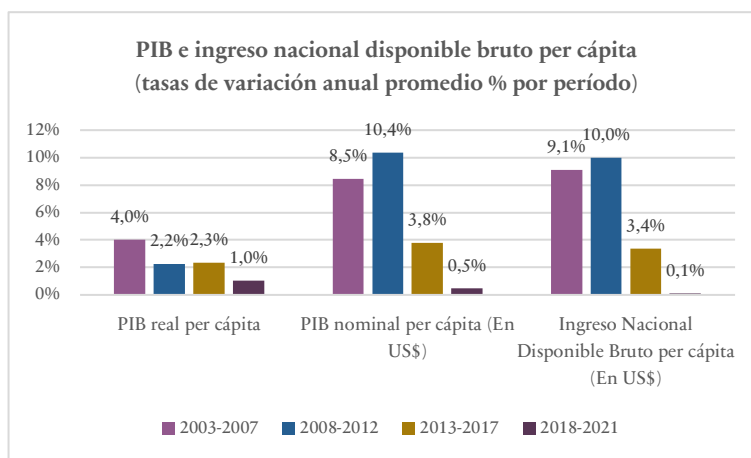
En términos nominales, el PIB y el Ingreso Nacional Bruto Disponible por habitante en dólares pasaron de US\$4.121 y US\$3.980, respectivamente en 2002 a US\$12.440 y US\$11.743 en 2021.<sup>4</sup>

<sup>4</sup> La diferencia entre el PIB y el Ingreso Nacional Bruto Disponible consiste, primordialmente, en los pagos a factores no residentes y transferencias corrientes recibidas del exterior netas. En el caso de Costa Rica, como resultado de las corrientes de inversión extranjera directa de las últimas décadas, los pagos netos a factores no residentes son negativos y, por lo tanto, el ingreso disponible bruto es menor que el PIB. Esto es el resultado de las utilidades asociadas con dichas inversiones que no forman parte del ingreso disponible local.



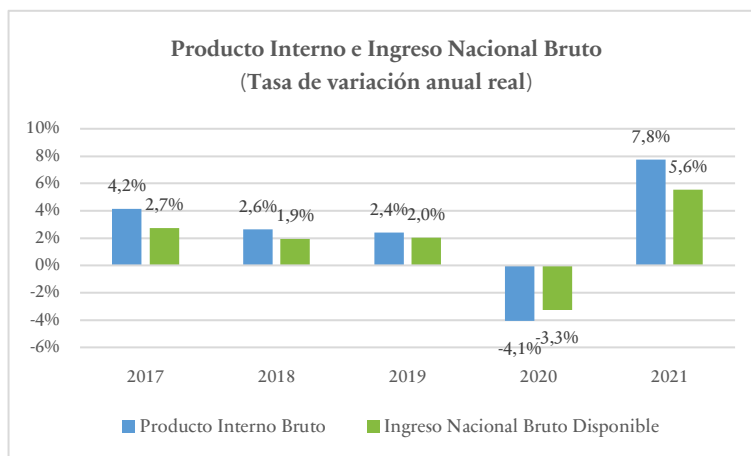
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Después de un crecimiento acelerado en el periodo 2008-2012 (en parte por apreciación real que experimentó la moneda local en ese periodo; la depreciación del colón fue de 0,4%), el PIB y el Ingreso Nacional Disponible Bruto nominal por habitante en US\$ moderaron su crecimiento promedio en 2013-2017 y en 2018-2021, se moderaron significativamente debido al menor crecimiento económico real y a un mayor ritmo promedio de depreciación del colón (su tasa variación anual promedio fue sólo 0,5% y 0,1% en ese periodo).



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Desde la perspectiva del crecimiento económico, los últimos 5 años han estado marcados por dos elementos clave: la situación de las finanzas gubernamentales (deterioro e inicio del proceso de ajuste) y los efectos de la pandemia.



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

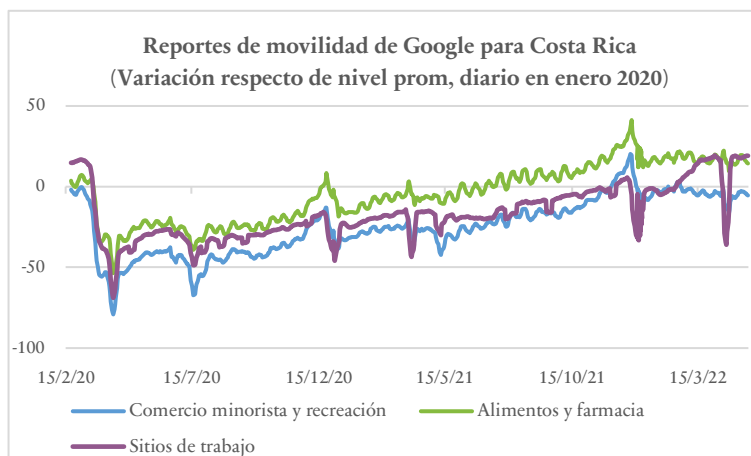
En términos reales, durante los años 2018 y 2019, el crecimiento de la producción y el ingreso disponible también fueron relativamente bajos, debido a los efectos del deterioro en las condiciones crediticias locales y en la confianza de los agentes económicos asociado con un alto y sostenido déficit presupuestarios y, en consecuencia, al aumento en la deuda gubernamental.

Por otra parte, en 2018 y 2019, las exportaciones de bienes tendieron a desacelerarse debido al debilitamiento de la demanda externa y a los efectos adversos de la apreciación real de la moneda local en ese periodo.

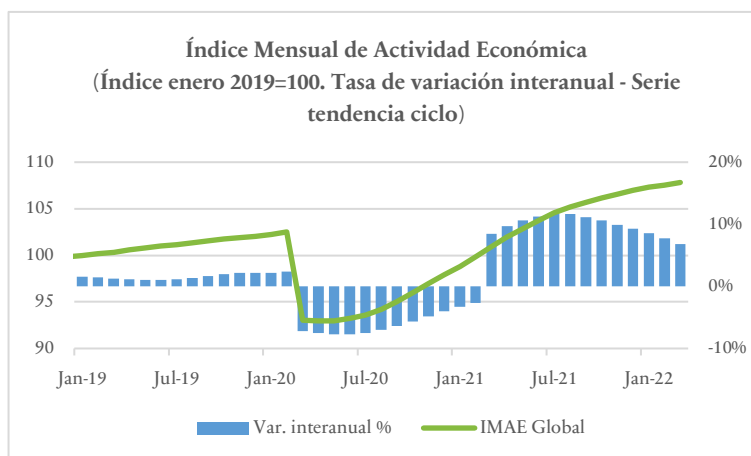
En diciembre de 2018, con la aprobación de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas inicia el proceso de ajuste, lo cual, a pesar mejorar la confianza de los consumidores y las empresas y significar una recuperación de los indicadores de riesgo soberano, el aumento en la carga impositiva y la restricción del gasto tuvieron efectos recesivos sobre el gasto interno y la producción.

En 2020, la economía empezó a recuperarse tras el deterioro en la confianza debido a la situación fiscal, pero las restricciones de movilidad y de actividad económica implementadas para controlar el contagio de la población con el virus Sars-CoV-2 significaron una contracción importante de la actividad económica: en 2020, el PIB decreció en 4,1% (la caída más grande desde la crisis de los años 80).





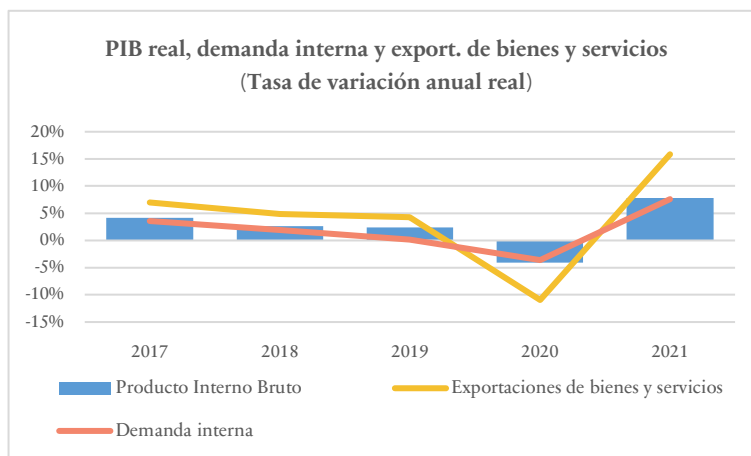
Fuente: Google Mobility Reports.



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Pese a esta contracción en la producción durante el segundo trimestre de 2020 (el Índice Mensual de Actividad Económica registró, en el mes de julio de 2020, una caída interanual de -7,8%), la adaptación de los consumidores y las empresas a la nueva realidad de la pandemia y, luego, la flexibilización gradual de algunas restricciones, la implementación de protocolos sanitarios y la vacunación de la población, a partir del mes de agosto de 2020, se inicia el proceso de recuperación de la actividad económica, de forma que, en mayo de 2021, la actividad económica alcanzó el nivel prepandemia.

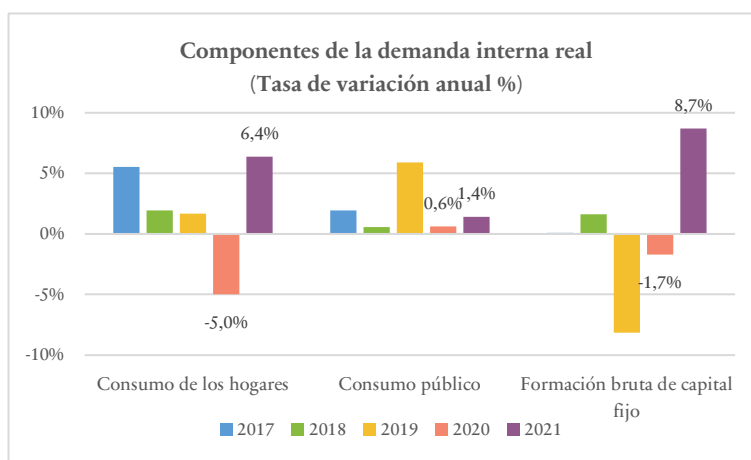
La recuperación del gasto interno y un aumento importante de las exportaciones de bienes y de servicios (excluyendo turismo, el cual se ha recuperado más lento) significaron un crecimiento elevado del PIB y del Ingreso Disponible Bruto reales en 2021: 7,8% y 5,6%, respectivamente, recuperando y sobrepasando los niveles de 2019 en el 2021.



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

El crecimiento de las exportaciones de mercancías y servicios (con excepción del turismo) se explica por un fuerte crecimiento producto de la inversión extranjera en regímenes especiales (zonas francas) y por el extraordinario crecimiento de la demanda externa asociado con los cambios en los patrones de consumo (aumento significativo de la demanda por bienes) y de los efectos sobre el gasto de los estímulos monetarios y fiscales en las economías avanzadas durante la pandemia.

Desde la perspectiva de la demanda, los principales componentes – el consumo de los hogares y la formación bruta de capital fijo (inversión) – mostraron una tendencia a la desaceleración entre 2017 y 2019, en línea con los efectos recesivos de la crítica situación de las finanzas gubernamentales (deterioro de condiciones crediticias y financieras y de la confianza de consumidores y empresas).



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

En 2020, como resultado de la pandemia, el consumo de las familias y la inversión se contrajeron -5,0% y -1,7%, respectivamente, en el caso del primero incluso más que la caída observada en la producción real.

Al igual que el PIB real, estos componentes del gasto interno se recuperaron en 2021; la tasa de crecimiento del consumo fue 6,4% y la de la inversión fue 8,7%. La inversión estuvo impulsada por la inversión extranjera directa y la inversión del sector privado en el sector inmobiliario e industrial.

Desde la perspectiva sectorial, en 2020 muchas de las actividades se contrajeron como resultado de las medidas adoptadas para contener el contagio de la covid-19, principalmente las actividades de servicios que consumen los hogares y las empresas en los centros urbanos.

**Valor agregado por actividad económica**  
(Tasa de variación anual %)

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Agricultura, silvicultura y pesca</b>	3,7%	4,0%	-1,5%	0,5%	3,8%
<b>Minas y canteras</b>	-4,8%	13,4%	-12,7%	-9,6%	9,8%
<b>Manufactura</b>	4,0%	4,2%	3,0%	3,1%	13,3%
<b>Electricidad, agua y servicios de saneamiento</b>	4,8%	-0,9%	1,5%	0,1%	2,7%
<b>Construcción</b>	-4,2%	0,0%	-8,9%	-3,8%	5,4%
<b>Comercio al por mayor y al por menor</b>	6,9%	2,2%	0,4%	-8,4%	8,3%
<b>Transporte y almacenamiento</b>	7,8%	5,9%	-1,1%	-20,1%	23,9%
<b>Actividades de alojamiento y servicios de comida</b>	2,3%	1,3%	3,8%	-43,1%	21,1%
<b>Información y comunicaciones</b>	15,5%	-0,3%	3,5%	1,6%	7,9%
<b>Actividades financieras y de seguros</b>	6,2%	2,0%	3,4%	1,5%	6,5%
<b>Actividades inmobiliarias</b>	3,6%	2,3%	1,9%	-2,7%	1,9%
<b>Actividades profesionales, científicas, técnicas, administrativas y servicios de apoyo</b>	6,3%	5,6%	9,9%	-0,1%	8,5%
<b>Administración pública, planes de seguridad social de afiliación obligatoria</b>	1,9%	1,0%	0,8%	-0,4%	-1,0%
<b>Enseñanza y actividades de la salud humana y de asistencia social</b>	1,1%	0,8%	4,4%	-1,1%	1,6%
<b>Otras actividades</b>	5,2%	10,2%	2,7%	-4,5%	5,1%

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Como se observa, actividades como comercio (-8,4%), transporte y almacenamiento (-20,1%), alojamiento y servicios de comida (-43,1%), enseñanza y salud (-1,1%) y otras actividades (-4,5%) registraron contracciones significativas, en contraste con los sectores vinculados con la producción de bienes, especialmente si estos van destinados al mercado exterior.

En 2021, como resultado del intenso impulso de la demanda externa sobre las exportaciones de mercancías y de servicios empresariales y con la recuperación de la demanda local conforme al levantamiento de las restricciones sanitarias se observa un fuerte crecimiento en sectores como las manufacturas (13,3%) y en la mayoría de las actividades que se contrajeron el año previo.

## Mercado laboral

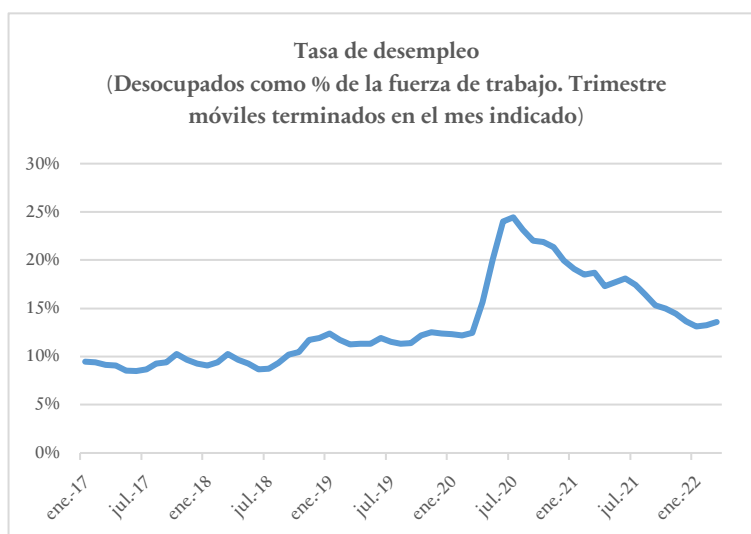
*El mercado laboral costarricense ha mostrado un comportamiento congruente con el de la actividad económica, pero su recuperación ha sido más lenta y las características estructurales prepandemia se acentuaron, entre ellas la brecha de género y la mayor afectación a las personas con baja escolaridad y en el sector informal.*

Entre 2018 y 2022, el mercado laboral costarricense mostró un comportamiento congruente con el mostrado por la actividad económica en ese mismo lapso.

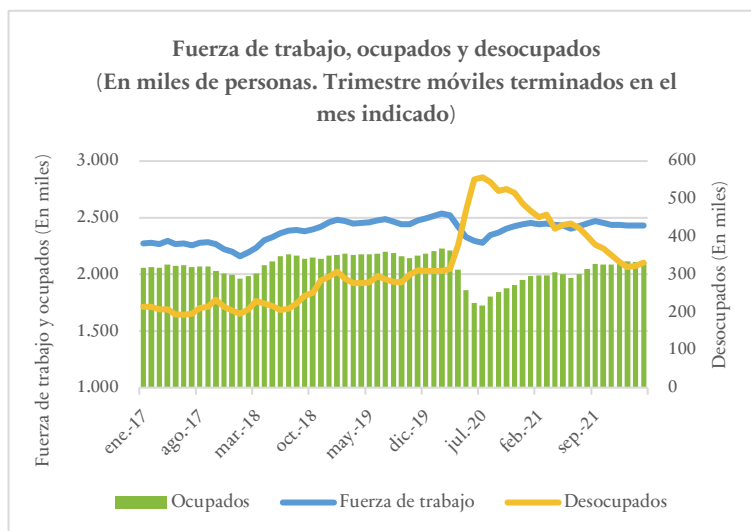
Desde mediados de 2018 la tasa de desempleo tendió a aumentar, pasando de 8,7% en junio de 2018 a 12,5% en marzo de 2020. En ese mismo período, aunque el número de personas ocupadas aumentó en casi 200 mil personas, se dio al mismo tiempo una mayor incorporación a la fuerza de trabajo, lo que se tradujo en un aumento de la tasa de desocupación.

El shock pandémico condujo a una contracción profunda del empleo, de manera que, entre marzo y julio de 2020, se destruyeron más de 504 mil puestos de trabajo, lo que condujo a que la tasa de desempleo se elevara hasta 24,4% de la fuerza de trabajo en el último de esos meses.

Desde entonces, paulatinamente – con la recuperación de la actividad económica y el relajamiento de las restricciones sanitarias – el empleo se ha recuperado, aunque no totalmente (a marzo de 2022, se han recuperado poco más de 379 puestos de trabajo, lo que representa alrededor del 75% de los destruidos por la pandemia) y la tasa de desempleo ha disminuido a 13,6% en marzo de 2022.



Fuente: Encuesta continua de empleo del Instituto Nacional de Estadística y Censos.



Previo a la pandemia, el mercado laboral mostraba ciertas características estructurales:

- Mayor desempleo de las mujeres (16,7% las mujeres vs. 9,1% los hombres antes de la pandemia)
- Mayor desempleo de las personas con baja escolaridad (limita sus posibilidades de inserción).
- Mayor desempleo en los grupos poblaciones más jóvenes (menos de 24 años), asociado con baja escolaridad y experiencia

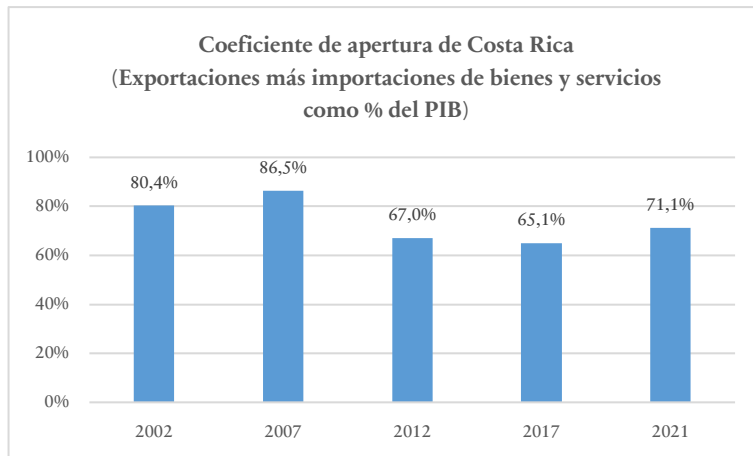
Las cuales se vieron agravadas tras la pandemia y tuvieron efectos sobre el bienestar de las personas:

- La tasa de participación de las mujeres en la fuerza laboral creció mucho más que la de los hombres: del primer trimestre al segundo trimestre de 2020, el porcentaje de hombres fuera de la fuerza de trabajo pasó de 26,2% a 29,9%, mientras que en el caso de las mujeres pasó de 48,6 a 56,1%. Esto aumentó las brechas de género ya existentes (según el INEC, la principal causa por la cual las mujeres salieron de la fuerza laboral fue por obligaciones familiares entre las cuales están atender la casa, niños u otras personas).
- Las personas más afectadas fueron aquellas que se encontraban en el sector informal: 3 de cada 4 personas que perdieron su empleo estaban en el sector informal (75%) según los datos de la Encuesta Continua de Empleo del INEC.
- Asimismo, las personas más afectadas fueron las que trabajaban en el sector turismo y residían en las zonas costeras.

## B. Comercio exterior y balances externos

*Costa Rica es una economía abierta, tanto desde la perspectiva comercial, como financiera. Sus exportaciones se han diversificado, tanto por productos como por destinos, y el país es reconocido como uno de los 30 principales exportadores de productos de alta tecnología. Los inversionistas extranjeros son atraídos por la estabilidad política del país y los altos niveles de educación. Más de 200 compañías multinacionales han escogido a Costa Rica como su lugar de establecimiento.*

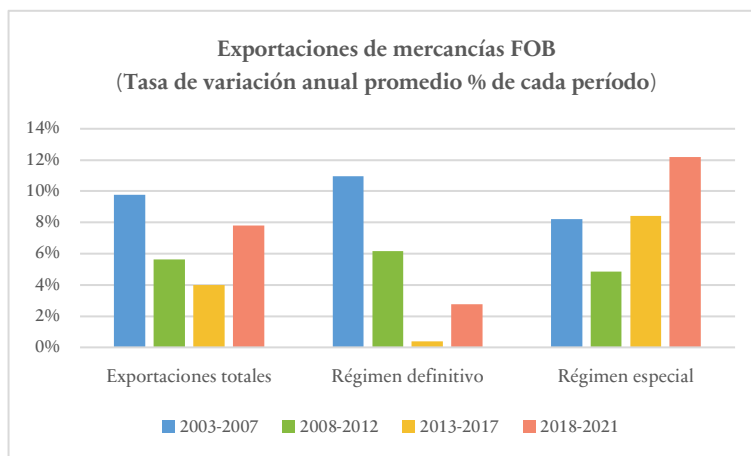
En 2021, el coeficiente de apertura<sup>5</sup> se ubicó en 71,1%. Entre 2002 y 2007, este indicador de apertura comercial representaba 80% y 87% del PIB, respectivamente y decreció entre 2007 y 2017 hasta ubicarse alrededor de 65% del producto.



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Esta reducción fue el resultado de los efectos de la Crisis Financiera Internacional sobre las corrientes de comercio costarricenses – una ralentización de las exportaciones, debido a una menor demanda externa y de las importaciones por el menor dinamismo del gasto interno –. Además, el más rápido crecimiento de las actividades no transables, principalmente servicios hacia el mercado interno como resultado de la apreciación de la moneda local entre los años 2006 y 2012 también afectó.

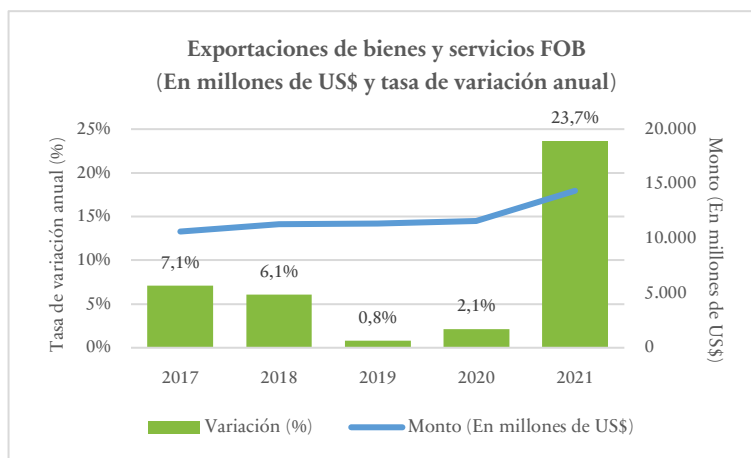
<sup>5</sup> La suma de las exportaciones y las importaciones de bienes y servicios como proporción del PIB.



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

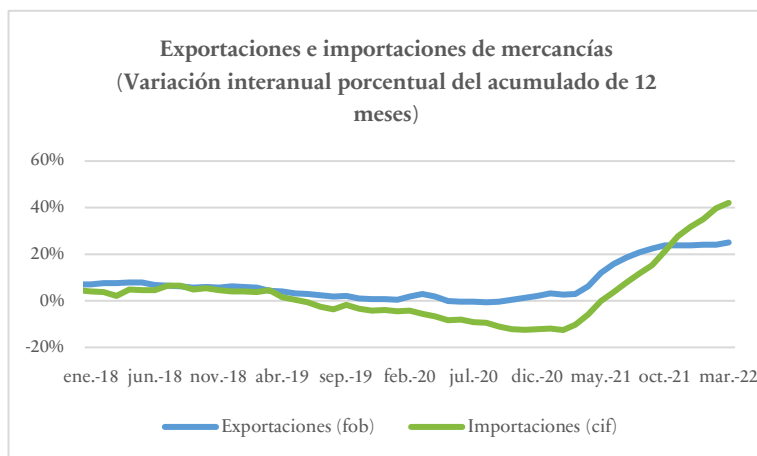
Pese a que mantienen un ritmo de crecimiento satisfactorio, en los últimos 20 años, las exportaciones de mercancías se han desacelerado: durante el quinquenio 2003-2007, las exportaciones crecieron a un ritmo anual promedio cercano al 10%, y se desaceleraron paulatinamente alcanzar una tasa de crecimiento anual promedio de 4,0% entre los años 2013-2017.

En los últimos cuatro años, pero en particular desde 2021, las exportaciones de bienes se han acelerado nuevamente, creciendo a un ritmo anual promedio de casi 8%, impulsado, principalmente, por las ventas al exterior de empresas ubicadas en regímenes especiales (zonas francas), las cuales han crecido, en promedio por año durante ese periodo, 12,0%.

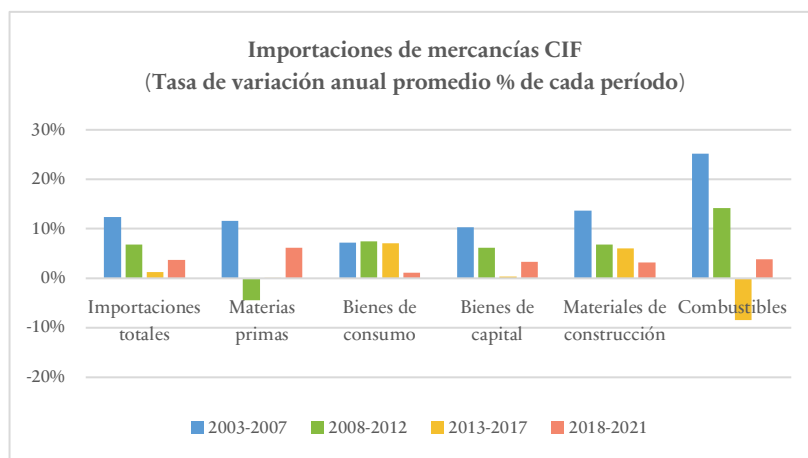


Fuente: Banco Central de Costa Rica.

El crecimiento de las exportaciones ha sido más acentuado a partir de 2021. Desde mediados de 2021, las exportaciones acumuladas de 12 meses muestran una tasa de variación interanual superior al 20% como resultado de varios factores: el repunte de la demanda externa producto de los cambios en los patrones de consumo y las políticas macroeconómicas expansivas en socios comerciales importantes como Estados Unidos y la fuerte inversión extranjera directa en el sector manufacturero, particularmente, en el sector de equipos médicos y alimentos.



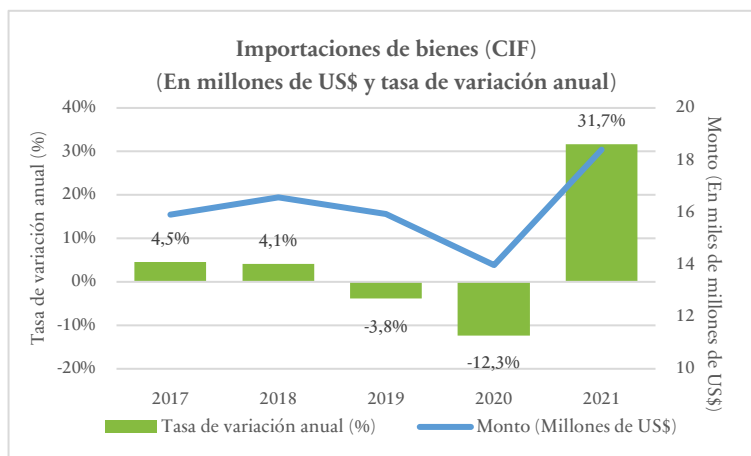
Por su parte, las importaciones de mercancías también se desaceleraron entre 2003-2007 (12,4%) y 2013-2017 (1,3%), como resultado del comportamiento del gasto interno (demanda por bienes importados), el comportamiento de los precios de las principales materias primas en los mercados internacionales y por las exportaciones, especialmente, las de regímenes especiales, pues están constituidas en su mayoría por actividades de transformación (importación de componentes para el ensamblaje local).



Desde 2018 y hasta finales de 2020, el valor de las compras externas tendió a desacelerarse debido a la ralentización de la economía entre los años 2018 y 2019 y, posteriormente, por la contracción del gasto interno por la pandemia.

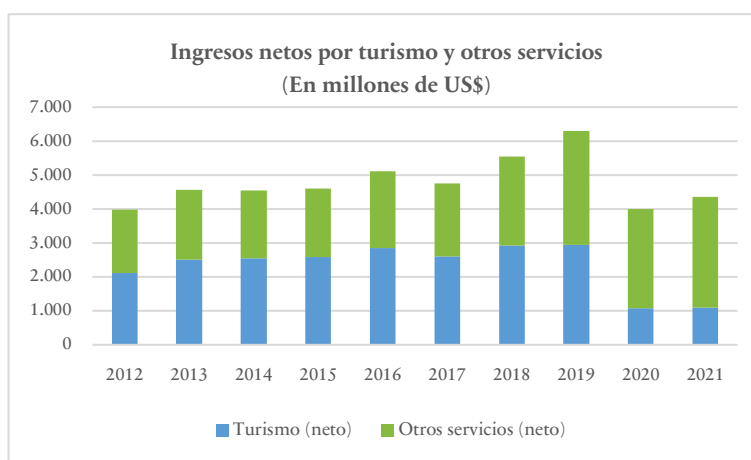
Sin embargo, ese comportamiento cambió desde inicios de 2021, donde se registró una aceleración significativa en el valor de las importaciones, como resultado de la recuperación de la demanda externa y, especialmente, por los aumentos en los precios de las principales materias en los mercados internacionales.





Fuente: Banco Central de Costa Rica.

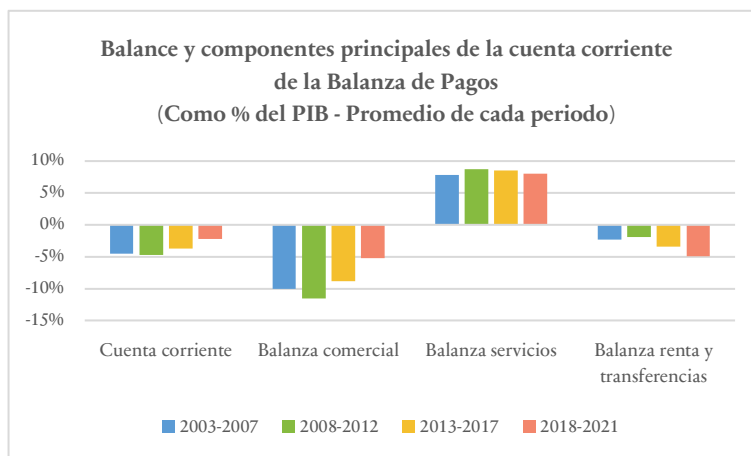
Las exportaciones de servicios (netas) mostraron un crecimiento sostenido desde 2012, al pasar de alrededor de US\$4.000 millones en dicho año a cerca de US\$6.300 millones en 2019. Tras la pandemia, los ingresos por turismo se contrajeron de manera significativa (cayeron alrededor de 67%), lo que se reflejó en una reducción de 33% en la balanza de servicios neta, pues la contracción del turismo fue compensada por la resiliencia y el crecimiento del valor de las ventas al exterior de servicios empresariales.



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

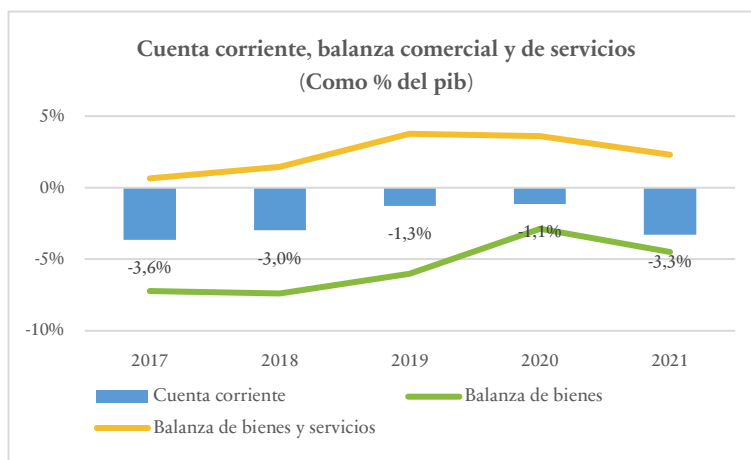
Conviene resaltar que, en los últimos 15 años, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se ha reducido de manera significativa: en quinquenio 2008-2012 promedio -4,8% del PIB para luego declinar a -2,2% del PIB en promedio entre los años 2018 y 2021.

Este resultado que contribuye a la reducción de la vulnerabilidad externa de la economía al reducir los requerimientos de financiamiento provenientes del resto del mundo es el resultado de un menor desequilibrio comercial, producto del crecimiento de las exportaciones, la desaceleración de las importaciones y, por tanto, de un superávit sostenido en la balanza de servicios de entre 8,0% y 9,0% del PIB a lo largo de los últimos 20 años.



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

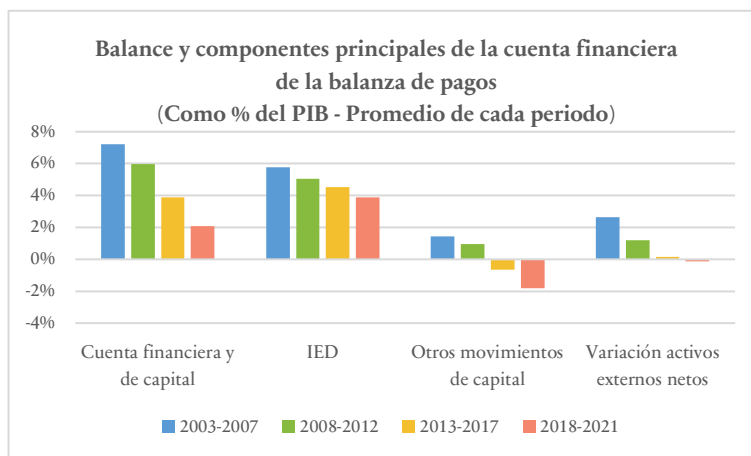
Estos resultados favorables en el comercio de bienes y de servicios con el resto del mundo han permitido compensar un mayor déficit en la balanza de renta y transferencias resultado de los mayores pagos a factores externos por las utilidades relacionadas con la inversión extranjera directa y los pagos de intereses sobre la deuda externa privada y pública.



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Entre 2017 y 2021, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos pasó de representar -3,6% del PIB en 2017 a -3,3% del PIB en 2021. En el 2020, dicho desequilibrio resultó particularmente bajo como resultado del efecto de la contracción del gasto interno sobre las importaciones de bienes y servicios y, en consecuencia, el efecto de reducción significativa que provocó esta situación sobre el déficit comercial.

En ese periodo (excluyendo la pandemia, la cual condujo en el 2020 a una contracción en las importaciones y a un menor déficit comercial), el crecimiento del turismo y de los servicios empresariales han conducido a una balanza de bienes y servicios superavitaria desde 2015; incluso, durante 2020 y 2021, en medio de una contracción importante de los ingresos por turismo.



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

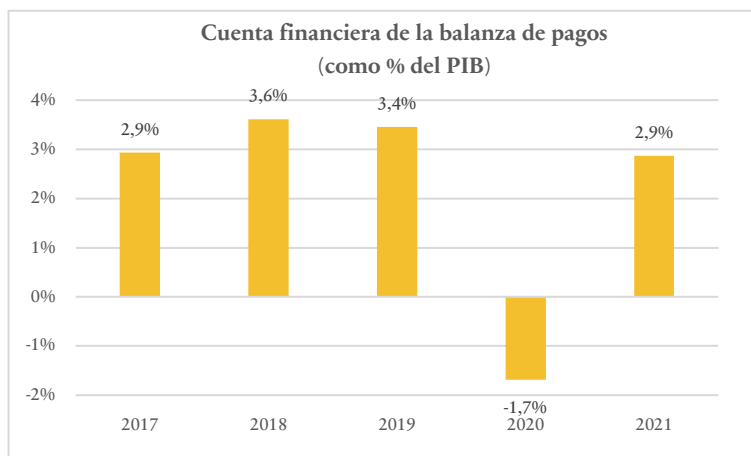
Por otra parte, la cuenta financiera de la balanza de pagos ha mostrado un saldo superavitario – ingresos de recursos financieros externos a la economía local – decreciente, consistente con los menores requerimientos de financiación que implica un menor déficit externo. De esta forma, el balance de la cuenta financiera pasó de representar en promedio 7,2% del PIB entre los años 2003 y 2007 a 2,0% del PIB en promedio en 2018-2021.

El principal componente de estos movimientos de capital continúa siendo la inversión extranjera directa, la cual representó 5,8% del PIB, en promedio, entre los años 2003 y 2008 y 3,9% en 2018-2021.

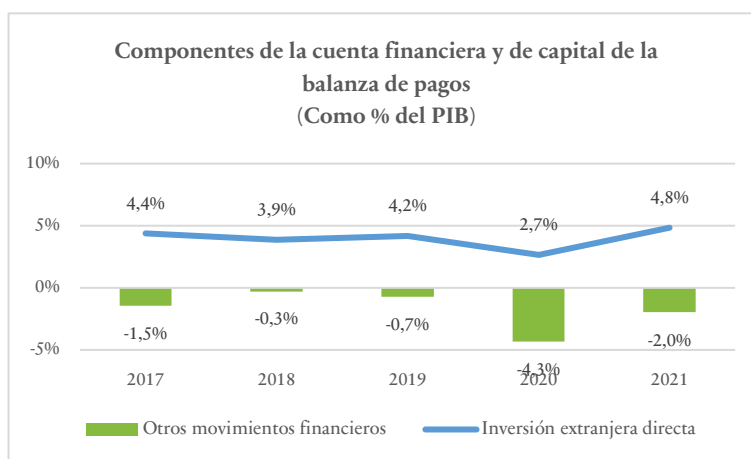
Estas corrientes de inversión han permitido compensar salidas netas de capital por otras transacciones financieras – como amortización de deuda externa, inversiones de inversionistas institucionales locales en el exterior y movimientos monetarios y de arbitraje – y conducir a variaciones marginales promedio en los activos externos netos, lo que es consistente con un régimen cambiario más flexible, como el adoptado durante esos años.

En el periodo 2017-2021, la cuenta financiera de la balanza de pagos registró un saldo superavitario de entre 3,0% y 3,5% del PIB, excepto en 2020, en donde registró un déficit de -1,7% del PIB.

En dicho año, la inversión extranjera directa se redujo al 2,7% del PIB (efecto de la pandemia) y, pese a importantes desembolsos de préstamos de apoyo presupuestario, los otros movimientos financieros netos registraron un saldo deficitario cercano al 4,5% del PIB, como resultado de la decisión de inversionistas institucionales locales – en particular, las operadoras de pensiones complementarias – de aumentar la porción de su portafolio dedicada a la tenencia de activos externos.



Fuente: Banco Central de Costa Rica.



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

En 2021, la inversión extranjera directa se recuperó hasta alcanzar casi 5,0% del PIB, no obstante, los otros movimientos financieros netos se mantuvieron deficitarios en alrededor de 2,0% del PIB, como resultado del aumento en la tenencia de activos externos por parte de inversionistas institucionales locales y a retrasos en el desembolso de préstamos de apoyo presupuestario debido a problemas en su aprobación legislativa. Esto por la coyuntura político electoral y la demora en cumplir con la condicionalidad estructural que permitiría superar la primera y segunda revisiones del Acuerdo de Facilidad Ampliada suscrito con el Fondo Monetarios Internacionales en el 2021.<sup>6</sup>

### Inversión Extranjera Directa

Costa Rica se ha posicionado a nivel global como un destino favorable para la recepción de inversión y cuenta con una oferta de valor que atrae a los inversionistas.

<sup>6</sup> Particularmente, la demora en la aprobación de la Ley Marco de Empleo Público y el retraso en la discusión legislativa llevaron a que la primera y segunda revisión semestrales del acuerdo con el FMI se alcanzarán hasta marzo de 2022.



Fuente: Ministro de Comercio Exterior de Costa Rica.

Las entidades responsables de la inversión extranjera directa son:

- CINDE

La agencia de promoción de inversión extranjera directa en Costa Rica (CINDE) es una organización privada, sin fines de lucro, apolítica que provee servicios gratuitos de asesoría en el proceso de inversión. Por más de 32 años, CINDE ha atraído más de 250 empresas de alta tecnología a Costa Rica.

- COMEX

El Ministerio de Comercio Exterior (COMEX) es el órgano responsable de definir y dirigir la política comercial externa y de inversión extranjera del país. Su misión es promover la vinculación de Costa Rica a la economía global, mediante la apertura de nuevas oportunidades en los mercados internacionales, el apoyo a la ampliación, diversificación y sofisticación de la oferta exportable nacional y la atracción de inversiones extranjeras al país.

- PROCOMER - Zona franca y regímenes especiales

Los regímenes especiales de exportación son políticas creadas por Costa Rica para brindar beneficios a las empresas exportadoras e incentivar las exportaciones del país. PROCOMER es el encargado de administrar algunos de ellos.

Este régimen se otorga el objetivo de incentivar la Inversión Extranjera Directa (IED), el intercambio comercial y la generación de empleo en nuestro país. El Estado costarricense ofrece el Régimen de

Zonas Francas (ZF) a empresas nacionales y extranjeras que deseen desarrollar sus operaciones en el país.

Las empresas que opten por este régimen de incentivos y beneficios deben cumplir con los requisitos y obligaciones establecidas en la Ley No. 7210, sus reformas y su reglamento.

Los incentivos fiscales de Costa Rica ofrecen un marco sólido para alcanzar el retorno sobre la inversión con transparencia e igualdad de trato para todos y cada uno de los inversores. El Régimen de Zonas Francas de Costa Rica cumple con los estándares de la Organización Mundial del Comercio y la OCDE. No es necesario negociar caso por caso, los incentivos se otorgan a los inversores que cumplen los requisitos.

### **Inversiones en Costa Rica**

El país no impone limitaciones a las transferencias de fondos de capital asociadas a una inversión, independientemente de la moneda. No aplica ninguna restricción a la re-inversión o a la repatriación de las ganancias, cánones o capitales y no existe ningún requerimiento de registrar inversiones ante alguna de las autoridades gubernamentales. Además, el país ha logrado estándares internacionales de protección a los derechos de propiedad intelectual.

### **C. Política monetaria, precios internos y Banco Central**

*La inflación del país ha mostrado una clara tendencia al alza producto, fundamentalmente, de la inflación importada, es decir, de presiones inflacionarias externas, como efecto mayores precios internacionales de materias primas, mayores costos de transporte marítimo y el aumento del tipo de cambio; todo ello acentuado con el conflicto entre Rusia y Ucrania.*

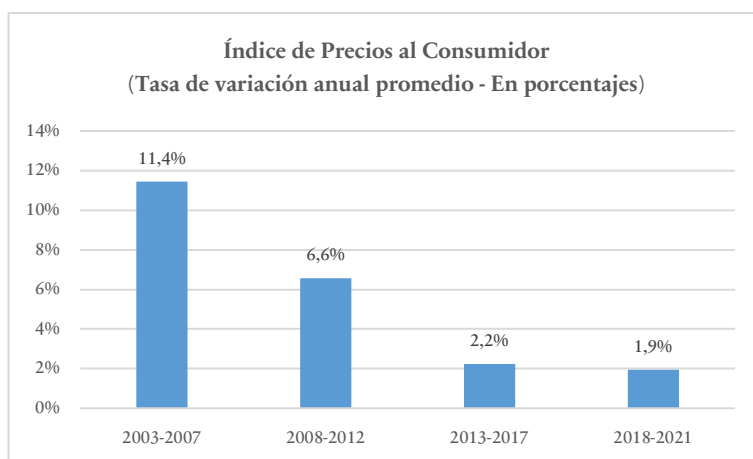
En los últimos veinte años, el ritmo de crecimiento del nivel general de precios – conocido como inflación – se ha reducido notoriamente.

Luego de la crisis económica de inicios de los 80, los desequilibrios en las finanzas gubernamentales recurrentes, el deterioro de la hoja de balance de la autoridad monetaria –lo que colocaba al banco central en una posición en la que sus instrumentos de política monetaria resultaban poco efectivos pues sus pérdidas significaban un aumento constante y significativo de la liquidez– y la adopción de un régimen de tipo de cambio administrado de minidevaluaciones contribuyeron a que se presentara una inflación alta, persistente y volátil.

Desde inicios de los años 2000, el Banco Central de Costa Rica (BCCR) inició un proceso de reformas con el objetivo de mejorar la efectividad de la política monetaria y avanzar hacia un esquema de metas de inflación.

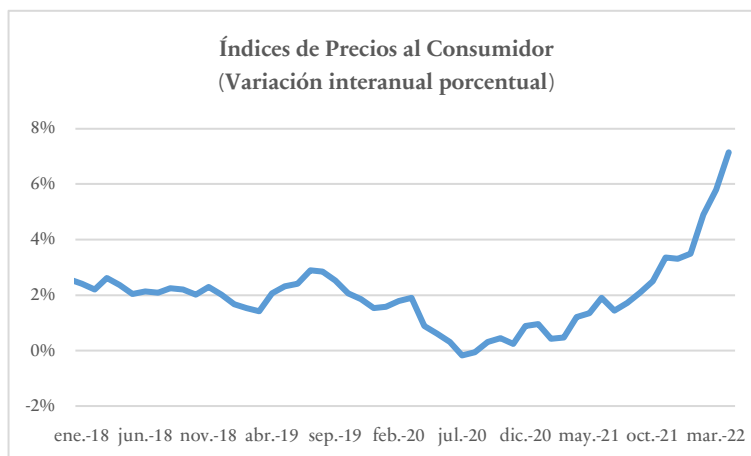
Además de las acciones dirigidas a reducir notablemente el efecto monetario de las pérdidas del BCCR, hitos clave en dicho proceso fueron la eliminación del esquema cambiario de midevaluaciones – y con él, del efecto de la devaluación administrada del colón sobre los precios internos – y su sustitución, primero, por uno más flexible de banda cambiaria y, posteriormente, en el 2016 por un régimen de flotación con intervención de la autoridad monetaria.

Estos cambios en el mercado de divisas y las mejoras en la efectividad de los instrumentos de política monetaria, junto a bajas presiones inflacionarias externas producto de la recesión mundial de 2008 y 2009, permitieron al BCCR moderar significativamente las expectativas inflacionarias de los agentes económicos y conducir a una notable reducción del ritmo de variación anual promedio de los precios al consumidor en los últimos 20 años: de 11,4% entre los años 2003-2007 a 1,9% en el quinquenio 2018-2021.



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

En el 2018, el BCCR anunció oficialmente que su política monetaria operaba en un marco de metas de inflación. Actualmente, la meta de inflación establecida por la Junta Directiva de la autoridad monetaria costarricense es de 3,0% anual con un margen de tolerancia de  $\pm 1,0\%$ , es decir, que pretende mantener en el largo plazo – mediante la utilización de los instrumentos a su alcance – la tasa de variación interanual del índice de precios al consumidor entre 2,0% y 4,0%.



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

En los últimos 5 años, los precios internos han estado muy influenciados por presiones inflacionarias externas.

De esta forma, entre enero de 2018 y marzo de 2020, el ritmo inflacionario costarricense se mantuvo muy estable con fluctuaciones pequeñas en torno al 2,0% (el límite inferior del rango meta establecido por el BCCR), para luego reducirse durante los primeros meses de la pandemia, como resultado de la caída en las cotizaciones internacionales de las principales materias primas y de la inflación en general, producto de la contracción de la demanda a nivel mundial y local asociada con las medidas de confinamiento y de restricción de ciertas actividades económicas.

No obstante, a partir de julio de 2020, el ritmo de inflación local empezó a aumentar, pasando de 0,1% en dicho mes a 7,1% en abril de 2022.

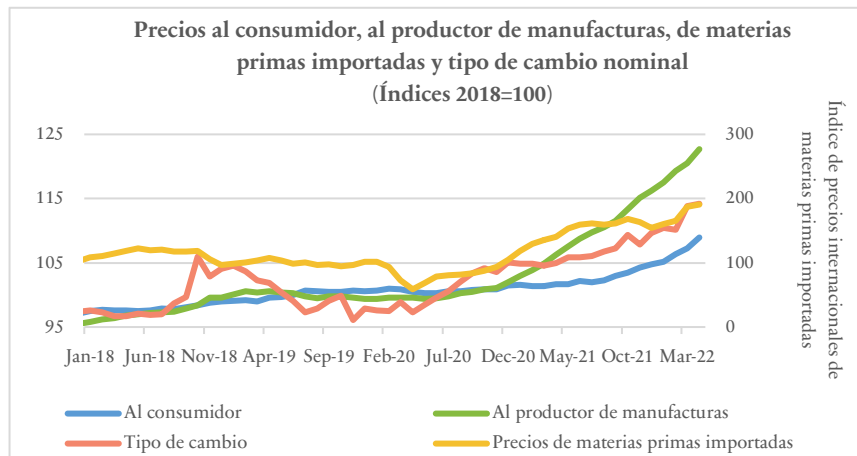
Este aumento en los precios internos está asociado, principalmente, a las mayores presiones inflacionarias externas vinculadas con el aumento en las cotizaciones de materias primas producto de disrupciones de oferta – por la pandemia, factores relacionados con el cambio climático, problemas de logística y, más recientemente, por la invasión rusa a Ucrania – y por un aumento notorio en la demanda relacionada por la recuperación y los cambios en la composición<sup>7</sup> del gasto en las economías avanzadas producto de los estímulos monetarios y fiscales empleados para mitigar los efectos del shock de la Covid-19.

En el caso costarricense, aunque los niveles de gasto y de actividad económica se han recuperado respecto de la contracción experimentada en 2020 debido a la pandemia, el crecimiento de la demanda ha sido moderado, en parte porque el estímulo monetario ha sido pequeño y el fiscal prácticamente

<sup>7</sup> En países como los Estados Unidos, la magnitud de los estímulos fiscales y monetarios no sólo se reflejaron en una recuperación muy rápida de la contracción asociada con el shock pandémico, sino que además se ha dado un crecimiento notorio de la demanda y del gasto de los hogares. Además, dicho aumento ha estado concentrado especialmente en el consumo de bienes duraderos, lo que ha presionado más intensamente los precios de muchas materias primas energéticas y metálicas.



inexistente, debido al proceso de ajuste en las finanzas gubernamentales iniciado en 2018 y a los limitados espacios presupuestarios asociados con un elevado nivel de endeudamiento gubernamental.

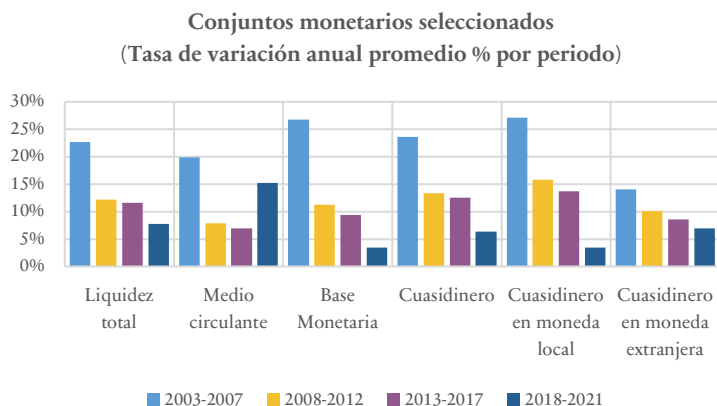


De esta forma, la correlación entre el nivel de precios medido por los índices de precios al consumidor y al productor de manufacturas están muy correlacionados con las cotizaciones de las materias primas que el país importa y, además, por el nivel de la tasa de cambio entre el colón costarricense y el dólar estadounidense.

### Condiciones crediticias y financieras

El ritmo de crecimiento anual promedio de los principales agregados monetarios se desaceleró en los últimos 20 años, en línea con las menores presiones inflacionarias y una autoridad monetaria con instrumentos mejores y más efectivos.

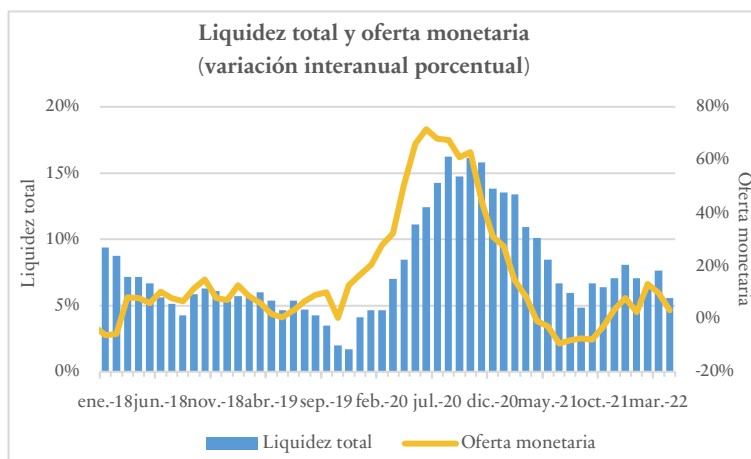
De esta forma, el crecimiento anual promedio de la liquidez total se redujo de 22,7% en el periodo 2003-2007 a 7,8% entre los años 2018 y 2021. La base monetaria, pasó de crecer a un ritmo de 26,8% en el primero de los períodos a 3,5% en 2018-2021.



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

La única excepción a ese comportamiento se da en el caso del medio circulante, cuya tasa de variación anual promedio se elevó a 15,0% durante el periodo 2018-2021 como resultado del fuerte aumento en los depósitos a la vista en colones durante el la pandemia debido a la incertidumbre que experimentaban los agentes económicos y a la reducción forzada del gasto (aumento en el ahorro no voluntario) producto de las restricciones de movilidad y actividad económica implementadas durante los primeros meses de la crisis sanitaria.

De esta forma, tanto la liquidez total (todos los pasivos del sistema financiero en forma de dinero en efectivo y depósitos), como el medio circulante u oferta monetaria (el numerario en poder del público -dinero en circulación- y los depósitos monetarios o en cuenta corriente en moneda local) mostraron un crecimiento muy acelerado resultado del comportamiento de los agentes económicos hacia mayor liquidez, el ahorro involuntario provocado por la pandemia y la política monetaria expansiva implementada por el Banco Central de Costa Rica para enfrentar dicho *shock*.



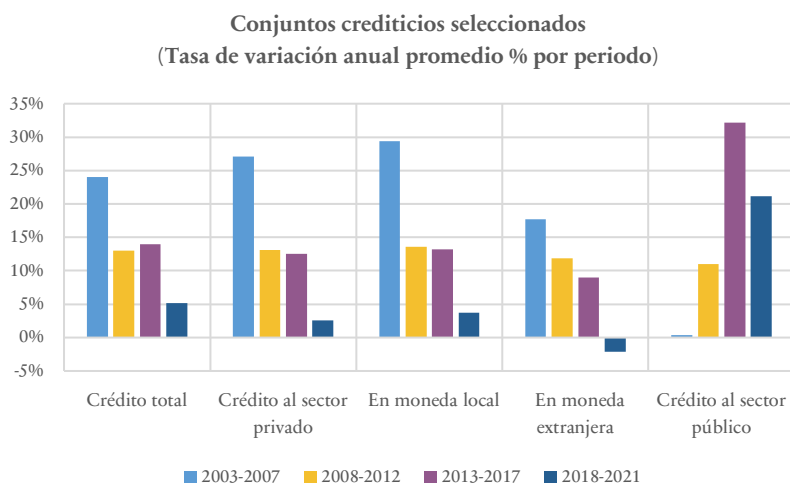
En los meses siguientes, los depositantes en el sistema financiero continuaron mostrando una tendencia marcada a mantener la mayor parte de sus depósitos a la vista, en instrumentos monetarios o cuenta corriente y de ahorro, y especialmente, los denominados en moneda extranjera.

Esto es el resultado, principalmente de un sistema bancario que, al otorgar relativamente poco crédito en los últimos meses, redujo su colocación de depósitos a plazo fijo conduciendo a que los depositantes mantuvieran más instrumentos a la vista. De manera similar, el menor atractivo de las tasas de interés en moneda local, junto a la decisión del Ministerio de Hacienda de reducir la dolarización de la deuda gubernamental, condujo a que inversionistas individuales e institucionales mantuvieran una porción elevada de sus depósitos en moneda local y en instrumentos a la vista.

El crédito bancario al sector privado experimentó una rápida expansión, principalmente durante el periodo comprendido entre 2003 y 2007, cuando creció a un ritmo anual promedio de casi 30%. En la

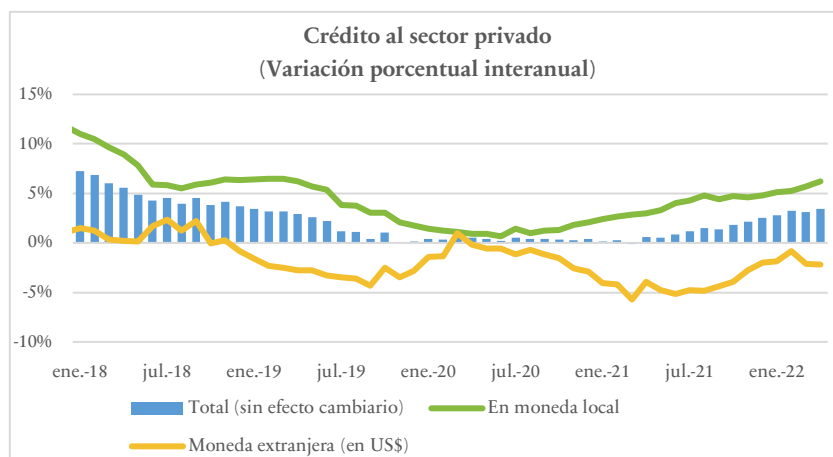
década siguiente (entre 2008 y 2017) creció a un ritmo más moderado y cercano al 13% en promedio por año.

El deterioro de las condiciones financieras y crediticias locales, asociado con la situación de las finanzas gubernamentales, el aumento marcado en el nivel de endeudamiento de hogares y empresas y la pandemia condujeron a una desaceleración marcada del crédito al sector privado en el período 2008-2021 (la tasa de crecimiento anual promedio bajó a 2,6% y en el caso de crédito en moneda extranjera se contrajo 2,1%).



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

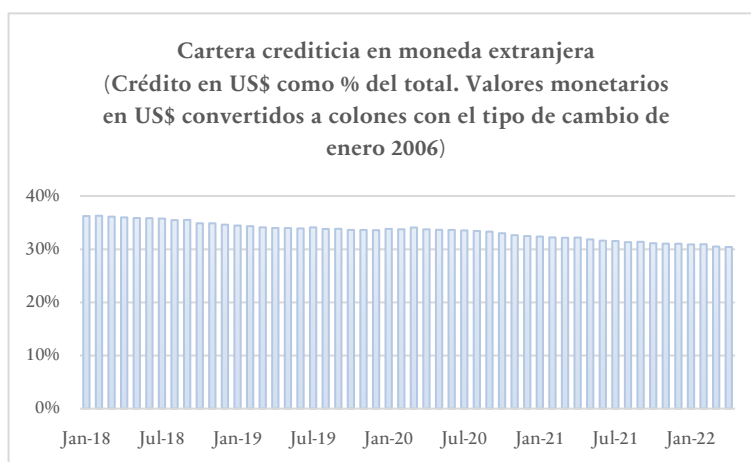
En contraste, el deterioro sostenido de la situación fiscal del Gobierno Central entre los años 2008 y 2018, junto a los requerimientos de financiamiento de empresas de propiedad estatal en ese mismo periodo, condujeron a un aumento significativo del crédito bancario otorgado al sector público como lo reflejan las tasas de crecimiento anual promedio de 32,2% y 21,2% en los periodos 2013-2017 y 2018-2021, respectivamente.



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

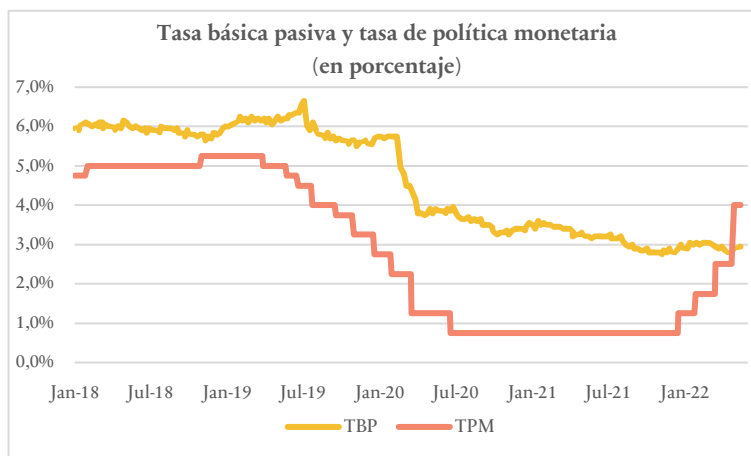
Excluyendo el efecto cambiario, el crédito bancario al sector privado se desaceleró desde 2017 hasta prácticamente hasta estancarse en 2020. A partir del último trimestre de 2020, el crédito en moneda local se recuperó paulatinamente, en parte por las líneas de financiamiento especial autorizadas por el BCCR a los bancos para facilitar recursos a las familias y empresas afectadas por la pandemia, lo cual se reflejó en aceleración lenta del crédito al sector privado.

En contraste, el crédito en moneda extranjera se ha contraído de manera sistemática desde el 2019. Esto como resultado de la mayor aversión al riesgo de los agentes económicos por exposiciones en otras monedas y de las medidas prudenciales adoptadas desde 2018 para reducir el riesgo cambiario en los balances de los intermediarios financieros locales.



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Desde el segundo semestre de 2019 y particularmente a partir de marzo de 2020, los tipos de interés en moneda local se redujeron notablemente. Esto fue el resultado de la política monetaria expansiva adoptada por el Banco Central de Costa Rica – primero en 2019 para procurar un mayor crecimiento de la economía y posteriormente, en 2020, para mitigar los efectos de las medidas de restricción implementadas durante la crisis sanitaria – y de la elevada concentración de los depósitos bancarios en instrumentos a la vista, lo que condujo, a partir de marzo de 2020, a una reducción en la tasa de referencia bancaria en moneda local; la Tasa Básica Pasiva



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Desde finales de 2021, como resultado de la aceleración en el ritmo de crecimiento de los precios internos, el Banco Central de Costa Rica ha modificado su postura de política monetaria, elevando en 4 ocasiones su Tasa de Política Monetaria lo que conduciría, en los próximos meses, a un aumento en los tipos de interés en moneda local.

En el contexto de mayores tasas de interés en moneda extranjera internacionalmente, este aumento permite aumentar el premio por invertir en colones, el cual se redujo por el aumento de la inflación y la depreciación del colón.

### Mercado cambiario y RMI

*En línea con el régimen de mayor flexibilidad, desde abril de 2020, el colón ha mostrado una tendencia a la depreciación. El Banco Central continúa interviniendo para mitigar/atenuar las fluctuaciones abruptas, pero sin modificar la tendencia.*

Desde mediados de los años 80 y hasta octubre de 2006 – y con la excepción de unos pocos meses en 1992, en donde se pretendió adoptar un régimen de flotación – el régimen cambiario costarricense consistió en un mecanismo de minidevaluaciones diarias, cuya tasa anual de deslizamiento del precio del dólar estadounidense respondía, grosso modo, a los diferenciales entre la inflación local y la internacional (o de sus principales socios comerciales).

En octubre de 2006, este esquema fue sustituido por una banda cambiaria con el objetivo de introducir mayores espacios para que la oferta y la demanda determinaran este precio en el mercado y, particularmente, en el marco de una política monetaria orientada a reducir la inflación y a adoptar un esquema pleno de metas de inflación, reducir la inercia inflacionaria que implicaba el régimen cambiario anterior (especialmente sobre las expectativas de inflación de los agentes económicos que conocían la tasa de devaluación).

Este proceso de flexibilización del mercado cambiario continuó hasta que, en el 2018, se migró a un esquema de flotación con intervención de la autoridad monetaria, bajo la premisa de no afectar la tendencia que el mercado determine para el tipo de cambio, sino sólo mitigar los episodios de volatilidad que puedan presentarse debido a *shocks* externos o internos o por razones de naturaleza financiera.

Desde los años 90, **Costa Rica tiene apertura total de la cuenta de capitales, lo que significa que los residentes pueden mantener divisas y poseer en sus portafolios activos y pasivos locales o externos denominados en monedas extranjeras con total libertad y, de manera simétrica, los no residentes pueden disponer de moneda local y de activos y pasivos emitidos localmente con total apertura.** No existen desde esa fecha controles cambiarios ni requerimientos particulares de registro, más allá de las solicitudes de información asociadas con la construcción de estadísticas macroeconómicas y el cumplimiento de los requerimientos prudenciales asociados el combate de la legitimación de capitales.

Desde la perspectiva estructural, la mayor parte de las transacciones de cambio de monedas son realizadas en las ventanillas de los intermediarios cambiarios autorizados, constituidos mayoritariamente por intermediarios financieros, especialmente bancos comerciales. En el 2021, por ejemplo, las transacciones de compra y venta de moneda extranjera por parte de los intermediarios cambiarios autorizados totalizaron US\$20.920 millones y US\$18.451 millones respectivamente, lo que significa que dichas “ventanillas” resultaron superavitarias – i.e. los intermediarios compraron de sus clientes más dólares de los que les vendieron – por un monto total de US\$2.469 millones.

Además, existe un mercado mayorista cambiario denominado MONEX cuyos participantes más importantes son, principalmente, intermediarios financieros como los bancos comerciales y los puestos de bolsa; aunque, además, es posible para las personas y las empresas participar en él<sup>8</sup> con transacciones superiores a los US\$1.000.

En este mercado, actúa el BCCR tanto cuando interviene para mitigar la volatilidad o las presiones cambiarias, como cuando realiza operaciones propias o a nombre del Sector Público no Bancario (SPnB). Desde 2016, el gobierno, las empresas e instituciones públicas que lo conforman realizan sus operaciones de divisas directamente con la autoridad monetaria<sup>9</sup> y ésta, de acuerdo con las condiciones de mercado, procura que se reflejen en MONEX y en el precio del dólar estadounidense en el mercado.

---

<sup>8</sup> Los requerimientos para participar en él son relativamente sencillos, básicamente disponer de un dispositivo de firma digital – pues se trata de un mercado totalmente en línea – y cumplir con la entrega de información de “conozca a su cliente” para las políticas de control de legitimación de capitales.

<sup>9</sup> El precio de estas transacciones no es subsidiado, sino que está determinado por el que surja de las transacciones privadas que se realizan en MONEX.

Esta actuación del BCCR como intermediario cambiario para el SPnB tiene elementos importantes que determinan la dinámica y el funcionamiento del mercado de divisas local.

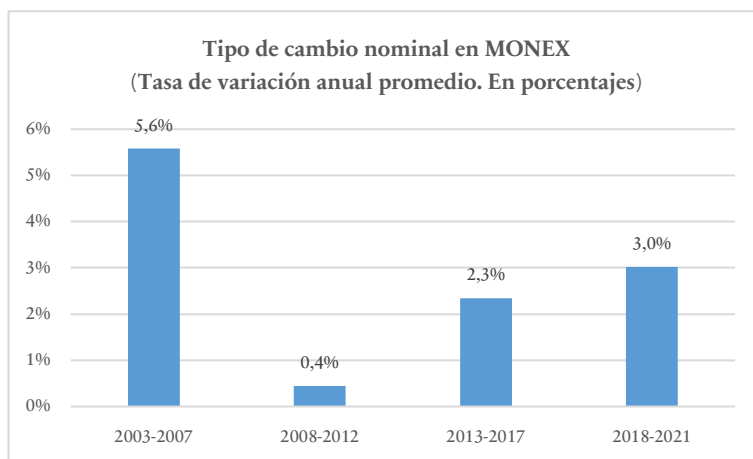
La primera es que, la demanda de divisas relacionada con las necesidades de la Refinadora Costarricense de Petróleo (RECOPE) para satisfacer la oferta petrolera del país es manejada dentro de este mecanismo (el BCCR le vende los dólares requeridos para pagar las importaciones de hidrocarburos).

El segundo es el mecanismo para trasladar esa demanda por divisas por parte de las entidades públicas al mercado cambiario global. El BCCR ha insistido en que pretende evitar que esta demanda de divisas – y en ocasiones, como en el caso de desembolsos de financiación externa para apoyo presupuestario, oferta de dólares– no genere volatilidad o presiones abruptas sobre el tipo de cambio en MONEX. De manera que estas transacciones se reflejan en el MONEX total o parcialmente en momentos en los que se espera resulten menos distorsionantes.

Entre tanto, estos requerimientos son atendidos utilizando el saldo de las reservas monetarias internacionales netas en poder del BCCR, por lo que no puede ser un mecanismo que se utilice sistemáticamente. Cada cierto tiempo y, de acuerdo con las oportunidades de mercado, la autoridad monetaria participa en MONEX, con el fin de compensar, total o parcialmente, los cambios que este esquema implique en el nivel de sus activos externos netos.

En el 2021, el BCCR vendió, en términos netos al SPnB, US\$3.637 millones y compró, en ese mismo lapso, en MONEX, US\$2.333 millones. Esto significa que la diferencia entre ambas cifras – US\$1.304 millones – provino de sus reservas monetarias internacionales netas.

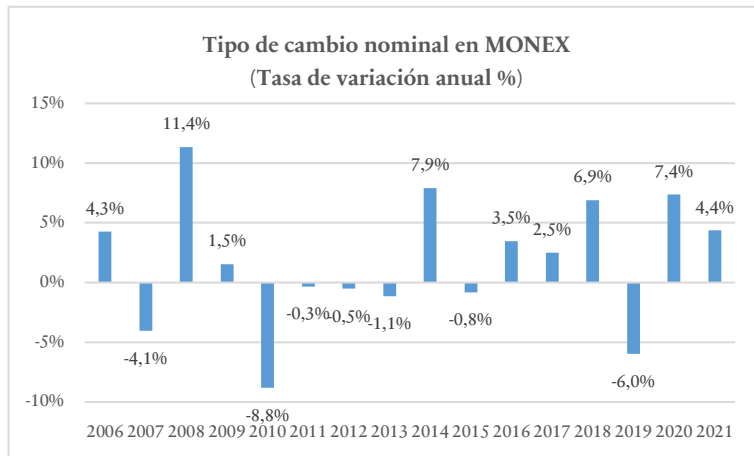
Por esta particularidad de la estructura del mercado de divisas costarricense es que la intervención total en el mercado cambiario por parte del BCCR no consiste sólo en la que realiza directamente en MONEX para mitigar presiones o volatilidades consideradas no deseadas, sino que, además, atiende la porción de la demanda neta de divisas del SPnB que es provista de sus activos externos netos.



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

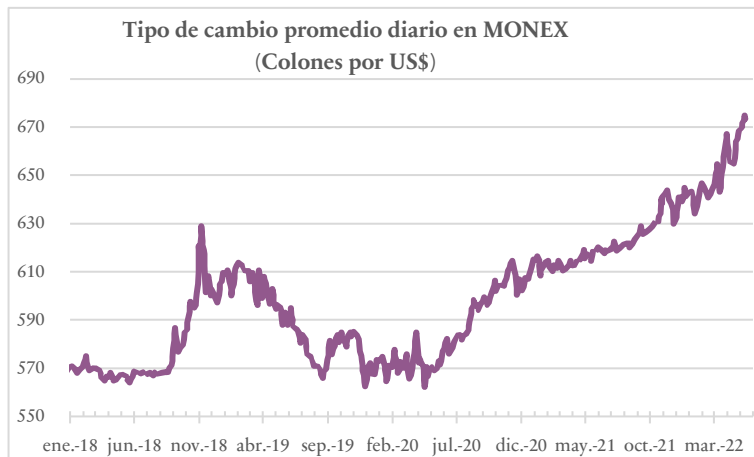
Consistente con el esquema de mayor flexibilidad, la tasa de cambio del colón costarricense frente al dólar estadounidense ha mostrado variabilidad.

En el quinquenio 2003-2007 (aún vigente el esquema de minidevaluaciones en una parte), la tasa de depreciación nominal del colón fue de 5,6% en promedio por año.



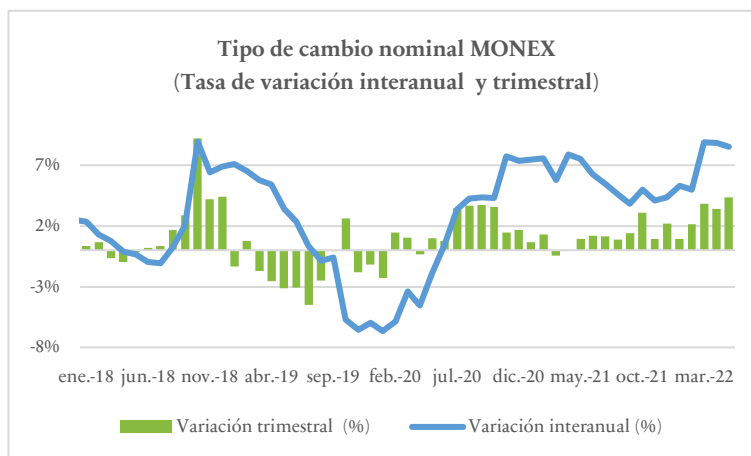
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

En los últimos 10 años, el ritmo de depreciación de la moneda, aunque volátil, ha promediado 2,3% por año entre 2013 y 2017 y 3,0% por año entre 2018 y 2021.



Fuente: Banco Central de Costa Rica.





Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Desde 2018, el tipo de cambio del colón frente al dólar estadounidense ha atravesado por al menos cuatro periodos claramente caracterizados.

El primero de ellos, durante el segundo semestre de 2018, en el cual el precio del dólar estadounidense aumentó sustancialmente producto de la incertidumbre generada por la capacidad del gobierno de honrar sus compromisos financieros de corto plazo producto del deterioro en el acceso a financiación en el mercado doméstico y, también, en relación con la aprobación legislativa de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, última reforma tributaria aprobada en el país.

Una vez aprobada dicha ley y resuelto los problemas de financiación de corto plazo, en el 2019 inicia un período de baja en el tipo de cambio nominal, el cual estuvo vinculado con la menor incertidumbre macroeconómica e importantes desembolsos de financiación externa para el gobierno central en dicho periodo. Además, durante ese lapso y previo al inicio de la pandemia, contribuyó con esta baja en el tipo de cambio el aumento en la oferta de divisas asociada con el buen desempeño de las exportaciones de servicios, en particular, el turismo.

Durante el último trimestre de 2019 y hasta marzo de 2020, el tipo de cambio nominal mostró relativa estabilidad, fluctuando en torno a los 570 colones por US\$.

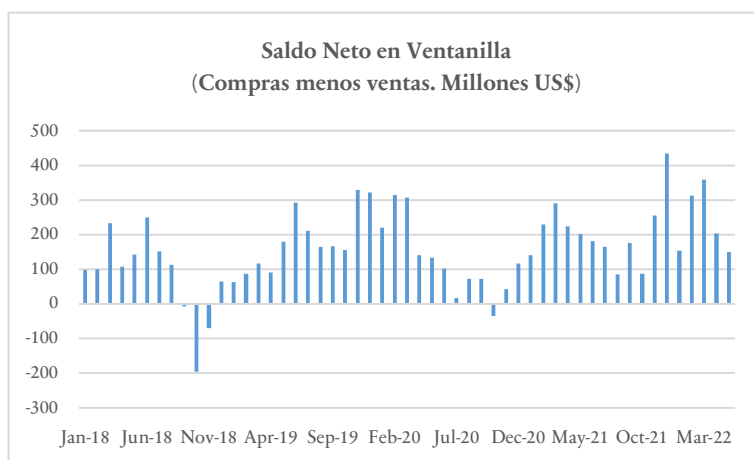
Desde abril de 2020, el colón ha mostrado una tendencia a la depreciación frente al dólar estadounidense, ya que la tasa de cambio nominal pasó de niveles cercanos a los 562 colones por US\$1.00 en dicho mes a 685 colones por US\$1.00 a finales de mayo de 2022.

Entre los determinantes del aumento sostenido en la cotización del dólar estadounidense en el mercado cambiario local están: la pandemia, que condujo a una contracción significativa de los ingresos por concepto de turismo debido al cierre de fronteras y, posteriormente, a partir del último trimestre de 2020 y, luego con más intensidad a finales de 2021 y en febrero de 2022, resultado de la invasión rusa

a Ucrania (los aumentos en los precios de las principales materias primas en los mercados internacionales se han traducido en una mayor demanda de divisas por concepto de importaciones).

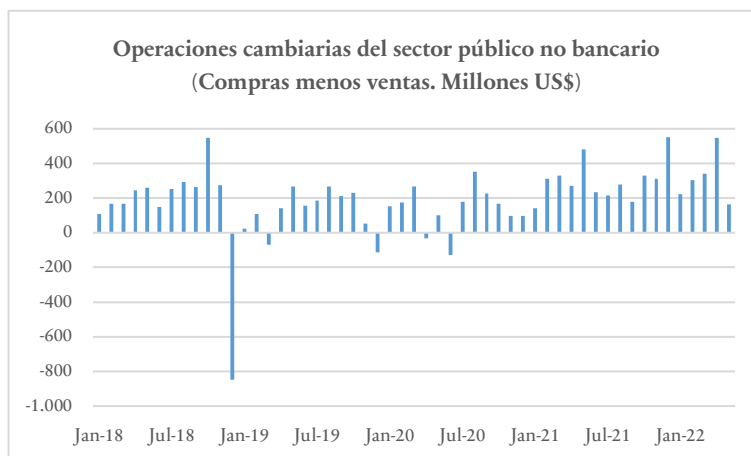
Durante el 2021, además, la decisión del gobierno central y de empresas públicas de reducir su endeudamiento en moneda extranjera (refinanciando vencimientos de deuda en dólares mediante endeudamiento en moneda local) condujo a un aumento en su demanda de divisas para honrar los vencimientos de préstamos o emisiones de deuda en moneda extranjera.

En los últimos cinco años, las ventanillas cambiarias han sido mayoritariamente superavitarias – mayores compras que ventas de divisas por parte de los intermediarios cambiarios – excepto por dos periodos específicos: entre septiembre y noviembre de 2018, periodo caracterizado por la incertidumbre en torno al financiamiento del gobierno central y la aprobación de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas y durante algunos meses durante el segundo semestre de 2020, periodo caracterizado por los efectos en el mercado cambiario del *shock* de la pandemia.



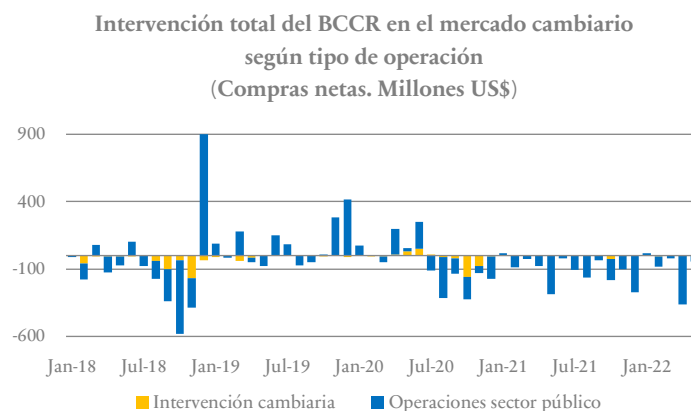
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Entre tanto, en ese mismo lapso, las operaciones cambiarias del SPnB mostraron una mayor demanda de divisas, en especial a partir de 2021, producto del aumento en los precios de los hidrocarburos en los mercados internacionales y, con ellos, de la demanda de dólares por parte de RECOPE y de vencimientos de deuda en dólares del Gobierno Central y de algunas empresas públicas.



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Esta mayor demanda de divisas por parte del SPnB fue cubierta por el BCCR mediante compras de los excesos de oferta disponibles en MONEX por US\$8.643 millones entre enero 2018 y mayo de 2022, los cuales resultaron insuficientes para cubrir las ventas netas de divisas al SPnB del orden de US\$10.383 millones durante ese mismo lapso.



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

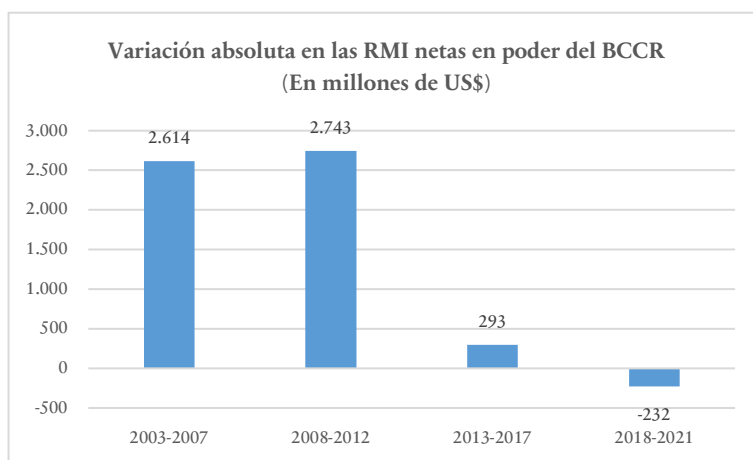
De esta forma, la diferencia por alrededor de US\$1.740 millones fue cubierta por el BCCR de sus reservas monetarias internacionales netas, constituyendo intervención en el mercado cambiario. Durante ese mismo periodo, la intervención directa en MONEX del BCCR para mitigar los movimientos abruptos en la cotización del dólar estadounidense alcanzaron US\$851 millones.

Desde julio de 2020, el BCCR ha intervenido vendiendo divisas en el mercado, principalmente al SPnB, de manera continua y ha sumado US\$3.016 millones.

Como resultado de estas intervenciones y de movimientos de endeudamiento externo y de cambios en los depósitos en moneda extranjera en el sistema financiero local, las reservas monetarias

internacionales aumentaron sustancialmente entre los años 2003 y 2011 en alrededor de US\$5.357 millones, para luego, entre 2012 y 2021, aumentar US\$61 millones.

Estas fluctuaciones en el saldo de las reservas internacionales netas en poder del BCCR es usual en regímenes cambiarios más flexibles en donde la variable de ajuste es el precio del dólar estadounidense y no el saldo de dichos activos externos, aunque, se observa en el caso costarricense patrones de intervención cambiaria compensados por aumentos en esos activos externos especialmente en momentos en que el gobierno central accede a financiación externa para apoyo presupuestario.<sup>10</sup>



Fuente: Banco Central de Costa Rica.



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Específicamente, entre el 31 de diciembre de 2017 y el 15 de mayo de 2022, las reservas monetarias internacionales netas en poder del BCCR se redujeron en US\$334 millones.

<sup>10</sup> En estos casos, a menos que el gobierno emplee esos recursos para amortizar deuda en moneda extranjera, el hecho de que la mayoría de los gastos gubernamentales son en moneda local conduce a que esos recursos sean cambiados por colones y, por tanto incrementen las reservas monetarias internacionales netas en poder del BCCR.

## Supervisión Financiera

La regulación y supervisión del sistema financiero corresponde a cuatro órganos de desconcentración máxima del Banco Central de Costa Rica dirigidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF):

- La Superintendencia de Pensiones (SUPEN): es la responsable de la regulación, fiscalización y supervisión de los regímenes básicos de pensiones y de los regímenes complementarios.
- La Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF): vela por la estabilidad, solidez y funcionamiento de los bancos, financieras y demás intermediarios financieros.
- La Superintendencia General de Seguros (SUGESE): es la responsable de autorizar, regular y supervisar las actividades relacionadas con el negocio de seguros.
- La Superintendencia General de Valores (SUGEVAL): es la responsable de regular, supervisar y promover el funcionamiento de los mercados de valores y de sus participantes.

El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF), se crea mediante artículo 169 de la Ley 7732, Ley Reguladora del Mercado de Valores del 17 de diciembre de 1997 y es un ente colegiado compuesto por 7 personas – el Presidente del Banco Central de Costa Rica, el Ministro de Hacienda y 5 miembros independientes que son nombrados por períodos de 5 años prorrogables una vez consecutiva por la Junta Directiva del BCCR – que actúa como órgano de dirección de las Superintendencias y el encargado de discutir y aprobar la normativa prudencial aplicable en el país, además de ciertos actos de autorización y de la aplicación y revisión en alza del marco sancionatorio.

En términos generales, la normativa prudencial aplicada en el país, aprobada por el CONASSIF y puesta en vigor y hecha cumplir por las Superintendencias, está en línea con las mejores prácticas internacionales y contempla aspectos como solvencia (requerimientos patrimoniales asociados con las exposiciones a los diferentes riesgos), límites a exposiciones a diferentes riesgos financieros (de crédito, precio, tasa de interés, cambiario, operativo), gobierno corporativo, registro contable, comportamiento de mercado, aspectos macroprudenciales y control de la legitimación de capitales y financiamiento del terrorismo, entre otros.

Desde hace varios años, la supervisión prudencial costarricense se encuentra en proceso de migración de un esquema basado en reglas de cumplimiento a uno basado en riesgos, en donde el regulador se concentra en los riesgos inherentes asociados a las principales líneas de negocio de los participantes en los diferentes mercados financieros, y en la forma en que son gestionados y mitigados. Además, en los últimos años el énfasis de los reguladores está, cada vez más, puesto sobre incentivos para que los intermediarios financieros mejoren sus estructuras de gobernanza y en la supervisión consolidada de los grupos financieros.

En el caso de la regulación del mercado de valores, las bolsas de valores que se constituyan como plataformas de negociación y los participantes en ellas (puestos de bolsa) tienen espacios de autoregulación, además de las normas de naturaleza general que establece la SUGEVAL.

### Leyes de prevención de Lavado de Dinero 8204

En Costa Rica, la Ley 8204 “Ley sobre estupefacientes, sustancias psicotrópicas, drogas de uso no autorizado, actividades conexas y financiamiento al terrorismo” se encarga de normar las actividades financieras, con el fin de evitar la legitimación de capitales y las acciones que puedan servir para financiar actividades terroristas.

Según el Artículo 14, se consideran entidades sujetas a las obligaciones de esta Ley, las que regulan, supervisan y fiscalizan los siguientes órganos, según corresponde: la Superintendencia General de Entidades Financieras (Sugef), la Superintendencia General de Valores (Sugeval), la Superintendencia de Pensiones (Supen) y la Superintendencia General de Seguros.

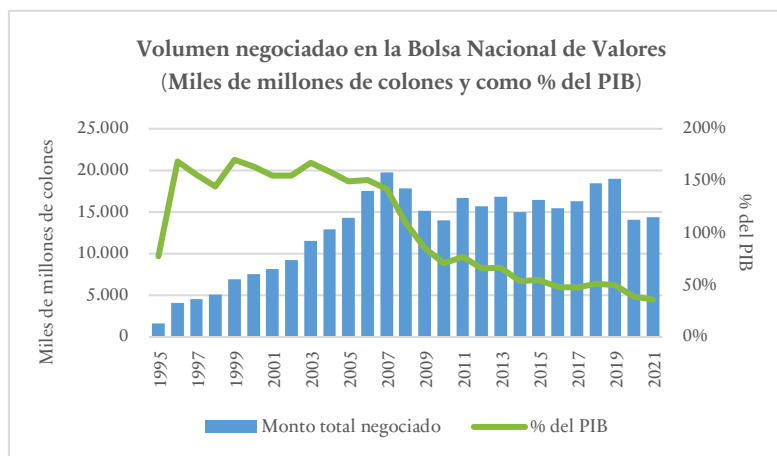
Asimismo, las obligaciones de esta Ley son aplicables a todas las entidades o empresas integrantes de los grupos financieros supervisados por los órganos anteriores, incluidas las transacciones financieras que realicen los bancos o las entidades financieras domiciliadas en el extranjero, por medio de una entidad financiera domiciliada en Costa Rica

### Mercado de valores en Costa Rica

Costa Rica cuenta con un mercado de valores organizado y supervisado. De acuerdo con el marco legal vigente, bajo el principio de concentración de mercado, las transacciones de valores públicamente emitidos y negociados se realizan a través de puestos de bolsa – intermediarios bursátiles – que operan en las bolsas de valores creadas para comprar o vender estos activos financieros.

En la actualidad, en Costa Rica opera una única bolsa de valores, la Bolsa Nacional de Valores y, en 2022, se registran y están autorizados para negociar activos financieros en ella 15 puestos de bolsa.

En el 2021, se transaron 14.351.726 millones de colones – alrededor de US\$23.050 millones, monto equivalente a casi 36% del PIB del país.



Luego de alcanzar un máximo de negociación, en términos de valor nominal en 2007 con alrededor de 20 billones de colones y reducirse durante los años 2008 y 2009, el valor de las transacciones realizadas en el mercado de valores costarricense se mantuvo en torno a los 15 billones de colones anuales entre 2009 y 2017. Durante los dos años previos a la pandemia, el monto negociado se elevó nuevamente hasta alcanzar 19 billones de colones. Luego, en 2020 se redujo a 14 billones de colones nuevamente.

Como proporción del PIB, el monto negociado pasó de 142% a 36% en 2007 y 2021, respectivamente.

El mercado de valores costarricense es, esencialmente, un mercado de instrumentos de renta fija, con muy pocos valores accionarios registrados y negociados.

En promedio, en los últimos 5 años – entre 2017 y 2021 – el 90% de las transacciones implicaron negociaciones de valores emitidos por emisores del sector público y, el restante 10%, por empresas o emisores privados.

Con el paso del tiempo y la mejora en las condiciones macroeconómicas, el plazo de los instrumentos negociados ha aumentado. Así, en el año 2001, el 79% de las transacciones realizadas involucraban instrumentos con plazo de 180 días o menos, proporción que bajó a 28% del total en 2021.

En promedio, entre los años 2017 y 2021, los instrumentos de 180 días o menos al vencimiento representaron el 40% del total, los de más de 180 y hasta 360 días 11% y lo de más de 360 días 49% del total transado.

Por moneda, en los últimos 5 años, el 54% del monto transado ha correspondido a instrumentos denominados en colones, mientras que el restante 46% a activos financieros en moneda extranjera, principalmente dólares estadounidenses.

Como es usual, la mayor parte de las transacciones del mercado de valores costarricense corresponde a mercado secundario – 65% del total en promedio entre 2017 y 2021 – mientras que en el caso del

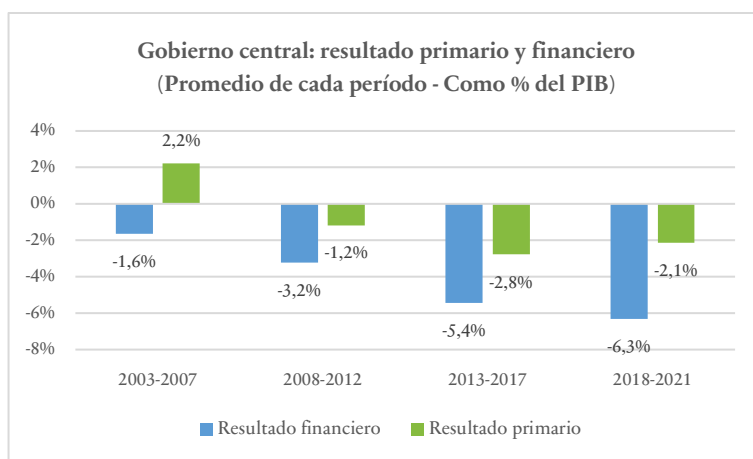
mercado primario su participación es de 16%. Existe, además, un mercado de liquidez de corto plazo para intermediarios bursátiles que representa el restante 19% del monto transado.

Dada la preminencia de emisores del sector público, principalmente el Ministerio de Hacienda con el objetivo de cubrir los requerimientos de financiamiento del Gobierno Central, la participación relativa del mercado primario dentro del total está relacionada con la situación de los desequilibrios en los presupuestos públicos y las condiciones de acceso a financiamiento, en particular, el plazo promedio de las emisiones.

#### D. Política fiscal y finanzas gubernamentales

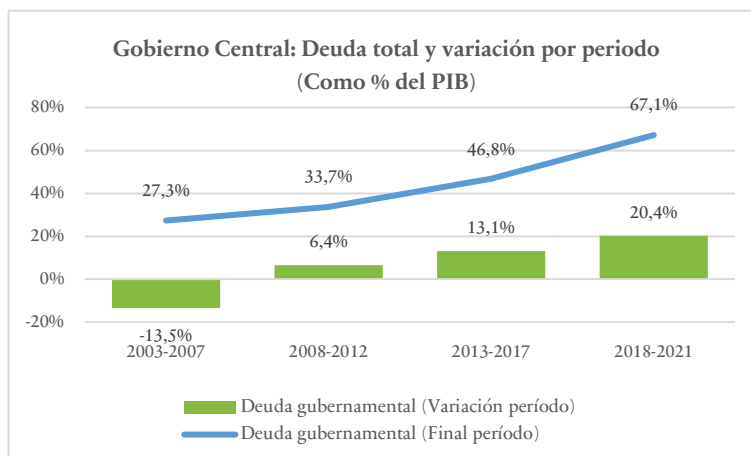
*Las finanzas gubernamentales costarricense han sido uno de los principales retos del país en los últimos años. La posición del ajuste significó un deterioro significativo en la última década y posterior a los esfuerzos de consolidación fiscal, iniciados en 2018, las medidas implementadas para mitigar el impacto de la pandemia y la caída de los ingresos también interrumpieron el proceso de consolidación. Sin embargo, en el 2021, el mejor desempeño económico y la disciplina en el gasto ha permitido una mejora sustancial en la situación fiscal.*

Entre los años 2003 y 2007, las finanzas del Gobierno Central costarricense experimentaron una mejoría, la cual, en ese lapso, condujo a un déficit financiero promedio de alrededor de 1,5% del PIB y un superávit primario del orden de 2,2% del PIB. Estos resultados favorables se tradujeron en una reducción de la razón deuda-producto de casi 14 puntos porcentuales del PIB entre esos años hasta ubicarse, en 27,3% del PIB en 2007.



Fuente: Ministerio de Hacienda.





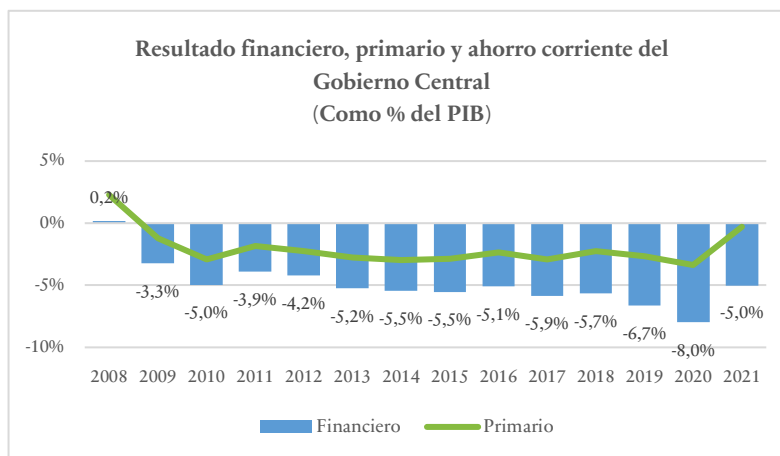
Fuente: Ministerio de Hacienda.

Sin embargo, este escenario favorable cambió de manera radical a partir de 2008, como resultado de un aumento en el gasto corriente del gobierno –especialmente en remuneraciones y transferencias– y una reducción en los ingresos tributarios, asociada con la con la recesión internacional de 2008. Esto condujo a un aumento en el déficit financiero y al surgimiento de un persistente y creciente déficit primario.

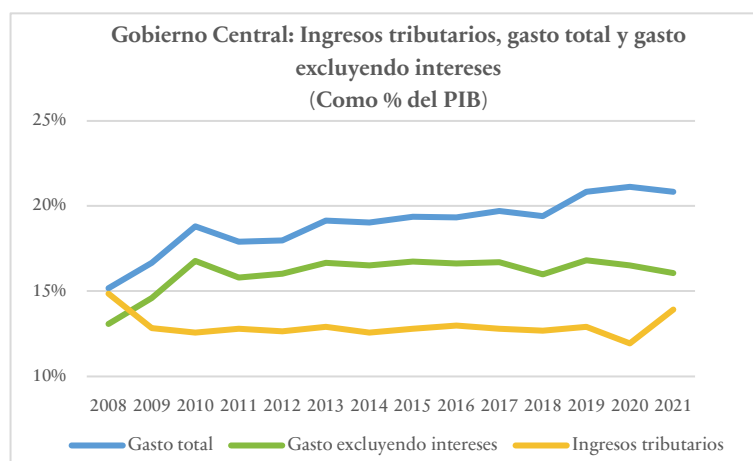
De esta forma, inicia un largo periodo – alrededor de una década – de deterioro sistemático en las finanzas gubernamentales producto de la postergación de la implementación de medidas para realizar ese ajuste hacia una mayor sostenibilidad fiscal.

En este contexto, el déficit financiero promedio pasó de 1,6% del PIB entre 2003-2007 a 6,3% del PIB entre 2018-2021 y, el balance primario de un superávit de 2,2% del PIB en el primer periodo a un déficit de 2,1% del PIB en el último.

En este contexto de desequilibrios primarios y financieros sostenidos la dinámica de la deuda gubernamental no fue favorable, lo que implicó que la razón deuda-producto pasara de 27,3% en 2007 a 67,1% en 2021.



Fuente: Ministerio de Hacienda.



Fuente: Ministerio de Hacienda.

En diciembre de 2018, con la aprobación de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas dio inicio el proceso de ajuste y consolidación fiscal, pues implicó un conjunto de reformas impositivas y presupuestarias destinadas a reducir la brecha entre ingresos y gastos gubernamentales, con el fin de restaurar la sostenibilidad de la deuda pública.

Entre los cambios más significativos destacan modificaciones a la tributación sobre el ingreso personal salarial y a las rentas pasivas de capital (intereses, dividendos, alquileres y ganancias de capital), la sustitución del impuesto general sobre las ventas por uno al valor agregado y la ampliación de su base a los servicios (hasta ese momento exentos), límites al crecimiento de las remuneraciones y a los incentivos salariales en el sector público y la introducción de una regla fiscal que limita el crecimiento del gasto corriente del gobierno central a una fracción del crecimiento del PIB nominal de acuerdo con el nivel de la deuda respecto al PIB, de forma que, entre mayor sea esa razón menor es el crecimiento permitido para los presupuestos públicos.

Las diferentes medidas entraron en vigor desde finales de 2018, en el caso de los impuestos sobre los ingresos, en julio de 2019 la modificación que introduce el IVA y la regla fiscal en la formulación y ejecución del presupuesto gubernamental para el 2020.

El conjunto de medidas adoptadas estaba orientadas a generar un superávit primario y una reducción del déficit financiero que permitiera modificar la dinámica de la deuda gubernamental y conducir a una reducción de la razón deuda-producto para restaurar la sostenibilidad fiscal.

Este proceso de ajuste se vio interrumpido, en 2020, por el *shock* pandémico que significó, en el caso costarricense, una contracción significativa en la recaudación tributaria producto de las restricciones de actividad económica implementadas para combatir la transmisión del Sar-CoV-2 y un aumento moderado en los gastos necesarios para atención de la crisis sanitaria, en particular en salud y transferencias a los hogares más vulnerables.

De esta forma, en 2020, el déficit financiero y primario del Gobierno Central alcanzaron 8,0% y 3,4% del PIB, respectivamente, lo que significó un aumento de la deuda gubernamental, como proporción del PIB, en 10 puntos porcentuales.

En el 2021, la situación presupuestaria del Gobierno Central mejoró notoriamente como resultado de dos factores fundamentales: la rápida recuperación de la actividad económica y del gasto internos conforme se fueron levantando algunas de las restricciones de actividad económica impuestas en los primeros meses de la pandemia y los efectos sobre los ingresos (aumento y transformación de tributos) y los gastos (implementación de la regla fiscal) de las reformas contenidas en la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas.

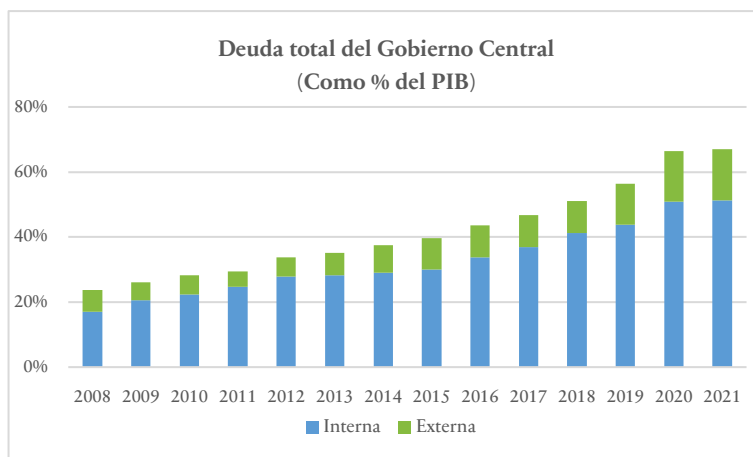
De esta forma, al finalizar el 2021, el déficit financiero se redujo a 5,0% del PIB, mientras que el primario se ubicó en 0,3% del PIB.

En 2021, con el fin de apoyar el proceso de ajuste, el país suscribió un acuerdo de facilidad ampliada con el Fondo Monetario Internacional. El objetivo inicial de este acuerdo fue propiciar el ajuste necesario para corregir la desviación que el *shock* pandémico había generado en el proceso de consolidación fiscal iniciado en 2018 y proveer el financiamiento multilateral de apoyo presupuestario al Gobierno Central en mejores condiciones crediticias que las del mercados local e internacional, dada la calificación soberana del país en ese momento.

En este contexto, la primera y segunda revisión semestrales del acuerdo fueron alcanzadas satisfactoriamente en marzo de 2022, luego de que se cumplieran todas las metas cuantitativas pactadas con el FMI y se diera la aprobación de la Ley Marco de Empleo Público.

El acuerdo se encuentra a la espera de ser retomado y replanteadas sus metas por las nuevas autoridades económicas. Desde la perspectiva del financiamiento externo del déficit y el impacto favorable sobre

las reservas monetarias internacionales netas que implicarían desembolsos de recursos en el contexto del *shock* externo adverso que el país enfrenta como resultado de las presiones alcistas en las cotizaciones internacionales de las principales materias primas sigue siendo relevante.



Fuente: Ministerio de Hacienda.

El éxito del ajuste emprendido en 2018 y solidificado en 2021, puede observarse en la estabilización que se da en el último año en la razón deuda-producto. Durante el primer semestre de 2022, los buenos resultados en las finanzas gubernamentales continuaron y, en general, los ejercicios prospectivos conducen a estimar que incluso la relación deuda-PIB empezaría a declinar ese mismo año.

### III. Ventajas, retos y desafíos del país

En general, Costa Rica se considera como un país exitoso en términos de desarrollo económico y social. A pesar de ser un país de ingreso medio alto, ha experimentado un crecimiento económico razonable y cuentas con indicadores sociales comparables con países de ingreso alto.

Logró sobrellevar la pandemia relativamente bien y con altas tasas de vacunación, pero significó mayores desafíos fiscales y una intensificación de ciertos problemas estructurales como la pobreza y el desempleo.

En 2021 registró un desempeño económico sólido y mayor disciplina del gasto, lo cual se ha traducido a su vez en una mejora del mercado laboral y algunos indicadores sociales.

Sin embargo, el país tiene retos importantes todavía:

- Todavía está en vías de ejecución la solución al desequilibrio fiscal y al crecimiento de la deuda pública respecto al producto.
- Persisten problemas que preceden a la covid-19 pero agravados por su causa: el lento crecimiento de la producción (desde finales de 2015); el alto desempleo (desde que se inicia

- la medición de la Encuesta Continua de Empleo a finales de 2010); y los altos y persistentes niveles de pobreza y de desigualdad de la última década.
- Más recientemente, el aumento de la inflación por las presiones externas resulta un nuevo reto.
  - La gobernabilidad y la capacidad de aprobar reformas en la Asamblea Legislativa.
  - Los posibles efectos de la guerra entre Rusia y Ucrania y las tensiones geopolíticas