

Fondo Monetario Internacional

Costa Rica: Carta de intención, memorando de política económica y financiera y memorando técnico de entendimiento

26 de marzo, 2009

La siguiente es una carta de intención del gobierno de Costa Rica, en la cual se describen las políticas que el gobierno se propone aplicar en el marco de su solicitud de respaldo financiero al FMI. El documento, que es propiedad del gobierno de Costa Rica, se pone a disposición del público a través de Internet en virtud de un acuerdo con el país miembro y como servicio a los usuarios del sitio web del FMI.

San José, 26 de marzo de 2009

Sr. Dominique Strauss-Kahn
Director Gerente
Fondo Monetario Internacional
Washington, D.C.

Estimado Sr. Strauss-Kahn:

1. Las políticas económicas sólidas de Costa Rica han aumentado sustancialmente la resistencia del país a los shocks externos. Las políticas fiscales prudentes y las altas tasas de crecimiento del PIB real nos han permitido reducir considerablemente la carga de la deuda pública. También hemos avanzado en el fortalecimiento del marco de políticas monetarias y cambiarias, hemos mejorado la regulación y supervisión del sector financiero y ampliado la red de protección social.

2. A pesar de estos logros y como reflejo de su integración a la economía mundial, Costa Rica no ha permanecido inmune a los trastornos financieros y la desaceleración económica mundial en curso. En los últimos meses, el crecimiento del PIB real disminuyó notablemente, las condiciones financieras se estrecharon y el tipo de cambio pasó a cotizarse superiores el techo de la banda cambiaria. Con vista al futuro, las tendencias económicas mundiales plantean riesgos de deterioro de la economía real y la balanza de pagos. Ante esta coyuntura, el Gobierno de Costa Rica está decidido a seguir implementando políticas macroeconómicas que mitiguen los efectos adversos de la desaceleración sobre el crecimiento y el empleo, y salvaguarden la estabilidad financiera interna.

3. El memorando de política económica y financiera adjunto describe los planes y políticas del Gobierno de Costa Rica para 2009. Una política monetaria prudente y un aumento de la flexibilidad del tipo de cambio apuntalarán el necesario ajuste externo y procurarán una reducción gradual de la inflación. La política fiscal se orientará a amortiguar el efecto de una economía en rápida desaceleración, inclusive brindando protección a los grupos más vulnerables. Las políticas del sector financiero procuran aumentar aún más la resistencia del sistema y, a la vez, reforzar la supervisión y permitir la planificación para contingencias. Los planes y políticas del gobierno para 2010 se definirán en oportunidad de la segunda revisión del programa.

4. En respaldo del programa económico de Costa Rica, solicitamos al Fondo Monetario Internacional la aprobación de un acuerdo de derecho de giro (acuerdo *Stand-By*) por un total de DEG 492,3 millones (300% de la cuota), con vigencia hasta el 10 de julio de 2010. Nuestra intención es tratarlo como un acuerdo de carácter precautorio. Junto con los fondos de contingencia que proporcionen otras instituciones financieras internacionales, este acuerdo brindará una señal importante y un colchón de liquidez crucial en la eventualidad de que la balanza de pagos arroje resultados peores de lo esperado, lo que fortalecerá la confianza de

los inversionistas y depositantes y contribuirá a una transición sin dificultades hacia un régimen cambiario más flexible.

5. La implementación del programa se supervisará mediante revisiones trimestrales, metas indicativas y criterios de ejecución cuantitativos, e indicadores estructurales de referencia, tal como se describe en el memorando de política económica y financiera y el memorando de entendimiento técnico adjuntos. Esperamos que la primera compra por una suma de DEG 328,2 millones (200% de la cuota) esté disponible en cuanto el Directorio Ejecutivo del FMI apruebe el programa. El cronograma de disponibilidad de las compras subsiguientes se presenta en el cuadro 1 del memorando de política económica y financiera. La primera revisión se completará a partir de 16 de septiembre de 2009, y la segunda a partir del 11 de diciembre de 2009.

6. Consideramos que las políticas que se describen en el memorando de política económica y financiera adjunto son adecuadas para cumplir los objetivos de nuestro programa. No obstante, si fuera necesario, el Gobierno está preparado para adoptar medidas adicionales. Estaremos en comunicación continua con el FMI, de acuerdo con la política de la institución, respecto de las medidas de política económica relativas a este programa.

Lo saludan muy atentamente,

/f/

Guillermo Zúñiga
Ministro de Hacienda

/f/

Francisco de Paula Gutiérrez
Presidente del Banco Central de Costa Rica

Anexos

Costa Rica—Memorando de Política Económica y Financiera

26 de marzo de 2009

I. Introducción

1. A raíz de la desaceleración mundial y la crisis financiera, Costa Rica enfrenta una situación económica externa e interna cada vez más desafiante. En 2008, después de varios años de crecimiento fuerte, se produjo un enfriamiento de la actividad económica. A pesar de esta desaceleración, la inflación superó la meta del Banco Central, reflejo del alto precio de las materias primas y la presión de la demanda interna, y el déficit en la cuenta corriente externa se elevó a casi un 9% del PIB. Estos sucesos ejercieron presión sobre la moneda, que en 2008 se depreció casi un 12% y cuya cotización se mantiene cercana al techo de la banda cambiaria. La expectativa de que en 2009 disminuyan la inversión extranjera directa y las exportaciones de bienes y servicios conforma una coyuntura externa adversa que plantea riesgos de deterioro de la balanza de pagos y la economía real del país.

2. En vista del deterioro del entorno externo y los riesgos crecientes, el Gobierno de Costa Rica está implementando una amplia estrategia para fortalecer su marco de política económica y reafirmar la confianza en el país. Nuestro objetivo es aumentar la resistencia de la economía ante la situación externa adversa, mitigar su efecto negativo sobre el crecimiento, el empleo y los sectores vulnerables de la población, y conservar la estabilidad macroeconómica mediante políticas que faciliten una reducción ordenada del actual déficit en cuenta corriente y una disminución duradera de la inflación. Una postura más cerrada en materia monetaria y una mayor flexibilidad cambiaria serán instrumentos clave para el logro de estas metas. La política fiscal parte de una situación de relativa solidez y por ende puede brindar cierto grado de apoyo anticíclico, inclusive mediante el fortalecimiento de la red de protección social. Además, estamos adoptando medidas para aumentar la resistencia del sistema financiero. Si bien nuestra respuesta en materia de políticas se centra principalmente en abordar los desafíos inmediatos que enfrenta la economía costarricense, es consistente con la estrategia más general del Gobierno de fomentar un crecimiento elevado y sostenible a mediano plazo.

II. Programa económico para 2009

A. Objetivos y riesgos del programa

3. Se espera que durante 2009 la situación externa se debilite aún más. Prevemos una reducción de las entradas por exportación y turismo debido a la marcada desaceleración de la demanda mundial. El financiamiento externo se restringirá también, ya que se prevé que la inversión extranjera directa caiga en forma significativa y que el acceso del sector privado a al crédito externo se vea aún más limitado. Si bien la mejora de los términos de intercambio

debería compensar parcialmente el efecto de estos shocks sobre la balanza de pagos, también será necesario moderar la demanda de importación no petrolera para reducir el déficit en cuenta corriente y evitar la pérdida de reservas.

4. En estas circunstancias, la estrategia de nuestra política económica apunta a mitigar los efectos adversos de las condiciones externas sobre el crecimiento y el empleo. Nuestros objetivos incluyen: i) proteger a los grupos vulnerables de la población de los efectos perjudiciales de la desaceleración económica; ii) facilitar una reducción ordenada de la cuenta corriente externa que minimice los efectos perjudiciales sobre la actividad; iii) reducir la inflación mientras se permite gradualmente una mayor flexibilidad cambiaria; iv) reducir la dependencia del tipo de cambio como ancla nominal para la política monetaria y avanzar hacia la adopción de un régimen de metas de inflación, y v) aumentar la resistencia del sistema financiero.

5. La incertidumbre en torno a la gravedad y duración de la desaceleración mundial y la turbulencia financiera y su efecto sobre la balanza de pagos de Costa Rica plantea el mayor riesgo de deterioro del panorama económico. Si bien estimamos que la resistencia de nuestra economía y los colchones de liquidez existentes alcanzan para resistir un importante deterioro de las condiciones externas, admitimos la posibilidad de que se produzcan shocks más extremos para el crecimiento mundial y los mercados financieros. Con estos antecedentes, consideramos que un acuerdo precautorio con el FMI sería clave para fortalecer la confianza de los inversionistas y ayudar a asegurar al país contra riesgos de deterioro. El acceso al apoyo financiero del FMI, junto con el financiamiento complementario proporcionado por otras instituciones financieras internacionales, aportará un importante colchón de liquidez para ayudar a absorber una disminución imprevista del ingreso de recursos del exterior y reforzar la credibilidad de nuestro marco de política económica, incluida la transición a un régimen cambiario más flexible. A medida que mejoran las condiciones externas, sería de esperar que el crecimiento vuelva gradualmente a alcanzar su potencial, apuntalado por factores tales como la instrumentación del TLC (CAFTA-RD); la liberalización de los mercados de telecomunicaciones y seguros; la concertación de otros acuerdos comerciales, y una mayor inversión en infraestructura, particularmente en la red de carreteras y los puertos.

B. Política monetaria y cambiaria

6. La política monetaria y cambiaria se centrará en reducir la inflación y el déficit en cuenta corriente y apuntalar el funcionamiento normal del sistema financiero interno. Mantenemos nuestro compromiso de avanzar gradualmente hacia una mayor flexibilidad cambiaria. Conforme al mismo, recientemente hemos aumentado la tasa de aumento del tope de nuestra banda cambiaria, del 3% anual a alrededor del 9%. Al acelerar el aumento del techo de la banda de fluctuación, se proyecta que para fines de 2009 el ancho de la banda se amplíe a alrededor del 22% y para fines de 2010 a alrededor del 30%. Además, estamos

adoptando medidas para mejorar el funcionamiento del mercado de divisas, mediante la ampliación del acceso al mercado mayorista para fomentar la competencia y reducir los márgenes de intermediación.

7. Mantendremos las tasas de interés en niveles compatibles con el objetivo de alcanzar la meta inflacionaria y conservar el tipo de cambio dentro de la banda cambiaria. Para fines de 2009, nuestro objetivo es reducir la inflación al 9% (más/menos un 1%), mientras que nuestra meta de mediano plazo sigue siendo lograr tasas de inflación similares a las observadas en nuestros socios comerciales. Esperamos que en los próximos meses la presión inflacionaria amaine a medida que sigue traspasándose la reciente baja del precio de las materias primas. Al mismo tiempo, esperamos que el aumento de las tasas de interés y el menor crecimiento de la oferta monetaria garanticen que el crecimiento del crédito privado y la demanda interna converjan hacia un nivel congruente con la meta inflacionaria, y que ayuden a reducir la presión sobre las reservas de divisas. En este sentido, a mediados de enero aumentamos entre 70 y 150 puntos básicos la tasa para depósitos de corto plazo que el Banco Central paga a instituciones financieras, y esperamos que las tasas para depósitos con vencimientos superiores a seis meses, tanto de mercado como del Banco Central, se tornen positivas en términos reales a medida que disminuye la inflación. Durante todo el programa vigilaremos atentamente la situación de liquidez y el nivel de nuestras tasas de interés para asegurar que sean adecuadas, y nos comprometemos plenamente a ajustarlas en la medida necesaria para alcanzar nuestra meta inflacionaria, mantener el tipo de cambio dentro de la banda y preservar el funcionamiento ordenado del mercado de divisas.

8. Con objeto de prepararnos para la adopción de un régimen de metas de inflación, que esperamos concluir para fines de 2010, seguiremos trabajando para fortalecer el mecanismo de transmisión de las tasas de interés. A este fin, implementaremos un ejercicio diario de pronóstico de liquidez para estimar la necesidad de intervención del Banco Central en el mercado monetario y avanzaremos en la integración de dicho mercado, actualmente segmentado, mediante una nueva plataforma integrada (ambos indicadores de referencia están previstos para fines de junio de 2009). También trabajaremos en pos de la aprobación legislativa del proyecto de ley de recapitalización del Banco Central, que es fundamental para una conducción independiente de la política monetaria.

C. Política para el sistema financiero

9. El sistema financiero de Costa Rica es sólido en su fundamento, y en los últimos años se han logrado importantes avances para fortalecer la regulación y supervisión bancaria. Seguiremos mejorando el marco normativo y reforzando las medidas de protección del sistema financiero. En este contexto, tenemos la firme voluntad de trabajar estrechamente con nuestra Asamblea Legislativa a fin de obtener una rápida aprobación del proyecto de ley para instaurar la supervisión consolidada de los conglomerados financieros y para fortalecer el régimen de sanciones. Además, nos proponemos abordar las restantes deficiencias de la red de protección del sistema financiero. Ello supondrá presentar a la Asamblea Legislativa

los proyectos de ley de creación de un marco de resolución de instituciones bancarias que se ajuste a las mejores prácticas internacionales (indicador de referencia para fines de septiembre de 2009) y crear un programa de garantía de depósitos (indicador de referencia para fines de diciembre de 2009).

10. En vista de la continuidad de los trastornos y la volatilidad de los mercados financieros mundiales, la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF) está en vías de montar, como medida preventiva, un sistema para detectar síntomas tempranos de problemas de liquidez en el sistema bancario. A tal efecto, la SUGEF elaborará un informe mensual para vigilar, banco por banco, el nivel de liquidez, inclusive el cumplimiento de los requisitos de encajes, el nivel de reservas en efectivo y valores, el saldo pendiente de depósitos a la vista y a plazo y la disponibilidad y utilización efectiva de las líneas externas de crédito, entre otros (indicador de referencia para fin de junio de 2009). Respecto de la provisión de liquidez para el sector financiero, hemos asumido el compromiso de mantener vigentes, durante todo el tiempo que sea necesario, los mecanismos recientemente creados para prestar asistencia excepcional de liquidez en colones. Además, hemos firmado un acuerdo con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) que prevé una línea de crédito de US\$500 millones, que ya se presentó a la aprobación de la Asamblea Legislativa. La línea de crédito se pondrá a disposición del sector bancario, y podrá utilizarse, entre otras cosas, en caso de que se interrumpa el financiamiento de fuentes extranjeras.

D. Política fiscal

11. La política fiscal apuntará a mitigar los efectos de la desaceleración económica y mantener los esfuerzos del país encaminados en el mediano plazo a fomentar el desarrollo humano y fortalecer la competitividad sistémica. Esto incluye un fuerte enfoque en la inversión en educación, salud, infraestructura y ciencia y tecnología, entre otros. La política fiscal de los últimos años ha sido muy prudente, y el gobierno central registró un superávit tanto en 2007 como en 2008 (sin contar el componente de capitalización de la inflación de los bonos indexados a la inflación (TUDES)). El nivel de la deuda del sector público combinado, inferior al 36% del PIB, es moderado, lo que nos deja margen para utilizar políticas fiscales anticíclicas para intentar compensar la desaceleración. En particular, tenemos la intención de aumentar el gasto en educación, para elevar los niveles de cobertura; en proyectos de infraestructura con uso intensivo de mano de obra, para mejorar nuestra red de carreteras, puertos y aeropuertos; y en ampliar la red de seguridad social, inclusive extendiendo la cobertura de nuestro programa de transferencias condicionadas de efectivo AVANCEMOS y las pensiones no contributivas. Ante la expectativa de una reducción cíclica del ingreso fiscal, este aumento del gasto elevará en 2009 el déficit del gobierno central y del sector público combinado al 3,2% y el 4,1% del PIB, respectivamente.

12. Las necesidades de financiamiento del sector público se atenderán en su mayor parte mediante fuentes internas, y el resto con fuentes externas ya aseguradas. Esto producirá un aumento moderado y transitorio de la razón deuda pública/PIB. No obstante, en el mediano

plazo, a medida que se cierre la brecha del producto, se espera que las necesidades de financiamiento del gobierno central y el sector público global disminuyan y reviertan el aumento de la deuda pública.

13. En vista del desafío que presenta el panorama de la balanza de pagos y de las incertidumbres que rodean las proyecciones de ingresos del gobierno, hemos asumido el compromiso de ejecutar el presupuesto de forma prudente. En estas circunstancias, se adoptarían medidas fiscales adicionales si la inflación o el déficit de cuenta corriente no disminuyeran al ritmo esperado. Además, estamos en vías de obtener un préstamo contingente de apoyo presupuestario de US\$500 millones del Banco Mundial, que podríamos utilizar para financiar el presupuesto en caso de que no fuera posible movilizar los ingresos y el financiamiento interno programado en la forma prevista.

III. Evaluación de las salvaguardias

14. Reconocemos la importancia de concluir una evaluación de las salvaguardias del Banco Central de Costa Rica (BCCR) antes de la primera revisión del acuerdo *Stand-By*. Para facilitar lo, los auditores del Banco Central mantendrán conversaciones directas con el personal técnico del FMI. Se programó una misión del FMI para fin de marzo de 2009 a efectos de realizar dicha evaluación, a la que brindaremos toda la información necesaria sin demora, inclusive información relativa a bancos corresponsales y colocación de reservas externas.

IV. Seguimiento del programa

15. El programa se supervisará en forma trimestral, mediante criterios cuantitativos de ejecución y metas indicativas e indicadores estructurales de referencia. El calendario de desembolsos en virtud del acuerdo y de revisiones del programa se establece en el cuadro 1 de este memorando; los criterios cuantitativos de ejecución y las metas indicativas para fines de junio de 2009 y fines de septiembre de 2009, y las metas indicativas para fines de diciembre de 2009 se establecen en el cuadro 2 (las metas para marzo de 2010 se identificarán en oportunidad de la segunda revisión del programa). Los indicadores estructurales de referencia se presentan en el cuadro 3. La condicionalidad del programa se especifica en más detalle en el memorando de entendimiento técnico adjunto.

Cuadro 1. Calendario de Desembolsos Propuesto

Monto	Fecha	Condiciones del desembolso
DEG 328.200.000	10 de abril de 2009	Aprobación del acuerdo <i>Stand-By</i> de 15 meses por parte del Directorio Ejecutivo
DEG 41.025.000	17 de septiembre de 2009	Cumplimiento de los criterios de ejecución para fin de junio de 2009 y conclusión de la primera revisión en el marco del acuerdo <i>Stand-By</i>
DEG 41.025.000	14 de diciembre de 2009	Cumplimiento de los criterios de ejecución para fin de septiembre de 2009 y conclusión de la segunda revisión en el marco del acuerdo <i>Stand-By</i>
DEG 41.025.000	16 de marzo de 2010	Cumplimiento de los criterios de ejecución para fin de diciembre de 2009 y conclusión de la tercera revisión en el marco del acuerdo <i>Stand-By</i>
DEG 41.025.000	17 de junio de 2010	Cumplimiento de los criterios de ejecución para fin de marzo de 2010 y conclusión de la cuarta revisión en el marco del acuerdo <i>Stand-By</i>

Cuadro 2. Criterios Cuantitativos de Ejecución y Metas Indicativas

	2008		2009		
	Fines de diciembre	Fines de marzo	Fines de junio	Fines de septiembre	Fines de diciembre
	Prel.	Proy.	Criterio de ejecución	Criterio de ejecución	Meta indicativa
Criterios cuantitativos de ejecución 1/					
Límite mínimo del saldo de caja del gobierno central (miles de millones de colones, acumulativo)	35	-210	-312	-403	-492
Límite mínimo de las RIN del Banco Central (millones de US\$)	3.799	3.500	3.350	3.350	3.500
Límite máximo de AIN del Banco Central (miles de millones de colones)	-1.038	-915	-786	-814	-784
Límite máximo del stock de deuda del gobierno central (miles de millones de colones)	3.993	4.303	4.356	4.447	4.535
Criterio continuo de ejecución					
Acumulación de atrasos en los pagos en mora de la deuda externa (millones de US\$)	0	0	0	0	0
Metas indicativas (límites máximos)					
Límite mínimo del saldo de caja del sector público combinado (miles de millones de colones, acumulativo)	69	-146	-325	-402	-672
<i>Partida informativa</i>					
Base monetaria (miles de millones de colones)	1.151	1.102	1.144	1.116	1.233

Cuadro 3. Indicadores Estructurales de Referencia

Indicador	Fecha de evaluación
Creación de un informe de monitoreo mensual para el sistema financiero.	Fines de junio de 2009
Unificación del mercado monetario dentro de una plataforma única.	Fines de junio de 2009
Creación de un sistema de pronóstico diario de la liquidez sistémica del mercado monetario.	Fines de junio de 2009
Presentación ante la Asamblea Legislativa de un proyecto de ley para fortalecer el marco de resolución de instituciones bancarias.	Fines de septiembre de 2009
Presentación ante la Asamblea Legislativa de un proyecto de ley de creación de un esquema de garantía limitada de depósitos.	Fines de diciembre de 2009

Costa Rica—Memorando técnico de entendimiento

El presente memorando técnico de entendimiento consigna el acuerdo entre el Gobierno de Costa Rica y el personal técnico del FMI respecto de las definiciones de los criterios de ejecución cuantitativos y estructurales y las obligaciones de presentación de información en el marco del acuerdo *Stand-By* precautorio.

I. Definiciones

A. Tipos de cambio del programa

A efectos del programa (y no como una tasa fijada como meta), el tipo de cambio promedio se fija en 576,3 colones costarricenses por dólar de EE.UU. Los tipos de cambio frente al DEG y el euro se presentan en el cuadro 1. La unidad indexada a la inflación (UDES) del programa se establece en 683,4 colones.

Cuadro 1. Tipos de cambio del programa
en 2009

Dólar de EE.UU.	576,3
DEG	886,1
Euro	792,0
UDES	683,4

B. Gobierno central

Las cifras que se refieren al gobierno central incluyen los fondos presupuestarios y extrapresupuestarios del mismo. Si el gobierno establece nuevos fondos extrapresupuestarios, se consolidarán dentro del sistema del gobierno central.

C. Sector público combinado

A efectos del programa, el sector público combinado incluye el gobierno central, el Banco Central, las empresas públicas (salvo el Instituto Costarricense de Electricidad (ICE)) y varias entidades descentralizadas (cuadro 2).

Cuadro 2. Lista de organismos públicos en el sector público combinado

Empresas públicas

Consejo Nacional de Producción
 Instituto Costarricense de Acueductos y Alcantarillados
 Instituto Costarricense de Puertos del Pacífico
 Junta de Protección Social
 Refinadora Costarricense de Petróleo

Organismos descentralizados

Caja Costarricense de Seguro Social
 Consejo Técnico de Asistencia Médico Social
 Fondo de Desarrollo Social y Asignaciones Familiares
 Instituto Costarricense de Turismo
 Instituto de Desarrollo Agrario
 Instituto Nacional de Aprendizaje
 Oficina de Cooperación Internacional de la Salud

II. Criterios cuantitativos de ejecución, metas indicativas y criterios continuos de ejecución: Definiciones y normas de información

A. Límite mínimo del saldo de caja del gobierno central

El saldo de caja se define como la diferencia entre ingresos y gastos totales. El límite mínimo del saldo de caja del gobierno central se controlará en base caja a partir de las partidas ordinarias (“por encima de la línea”). El componente de interés de los gastos excluye el componente de capitalización de la inflación de los bonos cupón cero indexados a la inflación (TUDES).

B. Límite mínimo del saldo de caja del sector público combinado

El saldo de caja se define como la diferencia entre los ingresos y los gastos totales. El límite mínimo del saldo de caja del sector público combinado se controlará a partir de las partidas ordinarias en base caja. El saldo del Banco Central se medirá en base devengado. El componente de interés de los gastos excluye el componente de capitalización de la inflación de los bonos cupón cero indexados a la inflación (TUDES) detentados fuera del sector público combinado.

C. Límite mínimo de las reservas internacionales netas del Banco Central de Costa Rica

Las reservas internacionales netas (RIN) del Banco Central de Costa Rica (BCCR) se definen como el valor en dólares de EE.UU. de los activos externos brutos menos los pasivos externos brutos del BCCR.

- Los activos externos brutos se definen de conformidad con las Normas Especiales para la Divulgación de Datos como derechos crediticios de disponibilidad inmediata frente a no residentes, denominados en divisas convertibles. Incluyen las tenencias de oro monetario del BCCR, DEG, efectivo en divisas, valores en divisas, depósitos en el exterior y la posición de reserva del país en el FMI. No se cuentan entre los activos de reserva los activos en garantía o gravados de cualquier otra forma, los títulos de crédito frente a residentes, los títulos de crédito en moneda extranjera provenientes de derivados sobre divisas respecto de la moneda nacional (como por ejemplo, futuros, *forwards*, *swaps* y opciones), metales preciosos distintos del oro, activos en monedas no convertibles y activos ilíquidos.
- Los pasivos externos brutos se definen como cualquier pasivo de corto plazo adeudado a no residentes en moneda extranjera, inclusive compromisos de venta de moneda extranjera originados en derivados (tales como futuros, *forwards*, *swaps* y opciones) y todo crédito del FMI pendiente de reembolso.

D. Límite máximo de los activos internos netos del Banco Central de Costa Rica

Los activos internos netos (AIN) del BCCR se definen como la diferencia entre la base monetaria y las RIN del BCCR convertida a los tipos de cambio del programa, donde la base monetaria se define como la suma de la moneda emitida y los depósitos de reserva en moneda nacional constituidos en el Banco Central por intermediarios financieros de depósito.

E. Límite máximo del stock de deuda del gobierno central

El límite máximo del stock de deuda del gobierno central se aplicará a toda deuda definida en la forma estipulada por el punto No. 9 de las directrices sobre criterios de ejecución respecto de la deuda externa (Decisión No. 12274-00/85)¹. Se excluyen de este criterio de ejecución los créditos normales de importación de corto plazo. Toda la deuda denominada en divisas se convertirá a colones utilizando los tipos de cambio del programa que se presentan en el cuadro 1. Toda la deuda interna denominada en unidades indexadas a la inflación (TUDES) se convertirá a colones utilizando los tipos de cambio del programa que se presentan en el cuadro 1.

F. Criterios continuos de ejecución respecto de la no acumulación de atrasados en los pagos externos

El gobierno central no acumulará atrasos en los pagos externos durante el plazo del programa. A efectos de este criterio de ejecución, se entenderá por atraso en un pago todo pago del sistema del gobierno central no realizado dentro de los siete días de su exigibilidad en virtud del acuerdo contractual, salvo que se disponga lo contrario. El criterio de ejecución se aplicará en forma continua.

¹ La definición de la deuda que figura en el punto No. 9 de las directrices del FMI dice lo siguiente: “a) A los efectos de estas directrices, se entenderá que el término “deuda” significa todo pasivo corriente (o sea, no contingente) creado en virtud de un acuerdo contractual por medio del suministro de un valor en forma de activos (incluidos activos monetarios) o servicios, y que requieran que el deudor efectúe uno o más pagos en forma de activos (incluidos activos monetarios) o servicios, en una determinada fecha o fechas futuras; estos pagos extinguen las obligaciones asumidas en el contrato con respecto al principal y/o los intereses. Las deudas pueden adoptar diferentes formas, entre las que se destacan las siguientes: i) préstamos, es decir, adelantos de fondos efectuados por el prestamista al prestatario como resultado del compromiso asumido por este de reembolsar en una fecha futura los fondos recibidos (incluidos depósitos, bonos, obligaciones, préstamos comerciales y créditos para el financiamiento de compras) y el canje temporal de activos equivalentes a préstamos totalmente garantizados en virtud de los cuales el deudor se obliga a reembolsar los fondos recibidos, y normalmente a pagar intereses, recomprando la garantía al comprador en una fecha ulterior (como los acuerdos de recompra y los acuerdos oficiales de *swap*); ii) los créditos de proveedores, es decir, los contratos por los cuales el proveedor permite al deudor postergar los pagos hasta un cierto período a partir de la fecha en que se entregan las mercancías o se prestan los servicios, y iii) los contratos de arrendamiento financiero, es decir, los acuerdos en virtud de los cuales se suministra un bien en arrendamiento y se otorga al mandatario el derecho de usarlo durante uno o más períodos determinados, que normalmente son más cortos que la duración total de la vida útil previsible del bien, mientras que el arrendador conserva la propiedad del bien arrendado. A los efectos de estas directrices, la deuda es el valor actual (al crearse el arrendamiento) de todos los pagos esperados en el marco del contrato durante el período que abarca el mismo, excluidos los pagos vinculados al funcionamiento, reparación o mantenimiento del bien arrendado. b) Según la definición de deuda enunciada en el párrafo 9 a), son deudas los atrasos, penalidades e indemnizaciones por daños establecidos por sentencia judicial en relación con el incumplimiento de un pago exigible en virtud de una obligación contractual que constituye una deuda. La falta de pago de una suma exigible en virtud de una obligación que no se considera deuda según esta definición (por ejemplo, el pago contra entrega) no da origen a una deuda”.

G. Formas de ajuste

El límite mínimo de las RIN se ajustará al alza y el límite máximo a la baja en la medida del monto de financiamiento externo contraído por el Banco Central, sin contar el financiamiento utilizado para brindar asistencia de liquidez al sector financiero ni los desembolsos del FMI.

III. Aclaración de las condiciones estructurales

Indicador de referencia para fines de junio de 2009 sobre creación de un informe mensual de monitoreo para el sistema bancario: Elaboración de un informe mensual para controlar, banco por banco, el nivel de liquidez del sistema bancario.

Indicador de referencia para fines de junio de 2009 sobre creación de un sistema de pronóstico diario de liquidez sistémica del mercado monetario: Instauración de un ejercicio diario de pronóstico de liquidez, que contenga una evaluación integral de la oferta y demanda de liquidez en función de la compilación y consolidación de información sobre necesidades de liquidez, una metodología de pronóstico, la comunicación directa con los participantes en el mercado y las partes relevantes, la vigilancia en tiempo real de las operaciones del mercado monetario y la evaluación de la magnitud y el alcance de la intervención del BCCR en el mercado y su eficacia.

Indicador de referencia para fines de junio de 2009 sobre unificación del mercado monetario dentro de una plataforma única: Creación de un mercado de liquidez integrado (MLI) que incluya: i) la implantación de un servicio de préstamos de corto plazo que fije una tasa de interés máxima para guiar la tasa de mercado, ii) el retiro del BCCR del mercado monetario interbancario (MMI) y iii) negación del acceso de entidades financieras al servicio de depósitos del Banco Central (Dirección Central) para vencimientos inferiores o iguales a 30 días, salvo depósitos con vencimientos equivalentes a los vencimientos ofrecidos por el servicio de préstamos del MLI.

Indicador de referencia para fines de septiembre de 2009 sobre presentación a la Asamblea Legislativa de un proyecto de ley para fortalecer el marco de resolución de instituciones bancarias: El proyecto de ley debería disponer un marco de resolución bancaria más robusto. Este marco debería incluir la transferencia ordenada de activos y pasivos de un banco insolvente a otra institución, y también imponer las primeras pérdidas a los accionistas y acreedores subordinados antes que a cualquier acreedor general, el programa de garantía de depósitos o el costo incurrido por el gobierno.

Indicador de referencia para fines de diciembre de 2009 sobre presentación a la Asamblea Legislativa de un proyecto de ley de creación de un esquema de garantía limitada de depósitos: El proyecto de ley debería instaurar un programa de garantía de depósitos que incluya los siguientes elementos: contener un mecanismo bien definido de financiamiento ex ante, disponer normas que permitan una rápida indemnización de los depositantes en caso de

quiebra bancaria y describir la conexión con el marco de liquidación de instituciones bancarias.

IV. Requisitos de presentación de información del programa

Se brindará la siguiente información al Departamento del Hemisferio Occidental del FMI dentro de los plazos indicados.

- Se brindarán datos sobre el saldo de caja del gobierno central en un plazo máximo de seis semanas luego de finalizado cada mes para el que se calcula el saldo de caja.
- Se brindarán datos sobre el saldo de caja del sector público no financiero en un plazo máximo de ocho semanas luego de finalizado el mes para el que se calcula el saldo de caja.
- La información sobre las RIN se brindará en forma diaria.
- La información sobre AIN se brindará en forma diaria.
- Los datos sobre el stock total de deuda del sistema del gobierno central se brindarán en forma trimestral dentro del plazo de un mes de finalizado cada trimestre.