ASAMBLEA LEGISLATIVA DE LA REPÚBLICA DE COSTA RICA

PROYECTO DE LEY

REFORMA DEL ARTÍCULO 52, INCISO C), DE LA LEY ORGÁNICA DEL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA, LEY N.° 7558, DE 3 DE NOVIEMBRE DE 1995, Y SUS REFORMAS

YORLENY LEÓN MARCHENA
DIPUTADA

EXPEDIENTE N.° 21.951

DEPARTAMENTO DE SERVICIOS PARLAMENTARIOS
UNIDAD DE PROYECTOS, EXPEDIENTES Y LEYES

PROYECTO DE LEY

REFORMA DEL ARTÍCULO 52, INCISO C), DE LA LEY ORGÁNICA DEL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA, LEY N.° 7558, DE 3 DE NOVIEMBRE DE 1995, Y SUS REFORMAS

Expediente N.° 21.951

ASAMBLEA LEGISLATIVA:

Con la aprobación de la Ley N.° 9839, "*Entrega del Fondo de Capitalización Laboral a los Trabajadores Afectados por Crisis Económica",* se dio una modificación al inciso c) del artículo 52 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, Ley N.° 7558, de 3 de noviembre de 1995, la cual parece sencilla, sin embargo implica un cambio significativo en las potestades y poderes del Banco Central, en su responsabilidad de conducir la política monetaria del país y en el financiamiento del déficit fiscal. La modificación permite que el BCCR cuente con la posibilidad de intervenir en el mercado secundario sin mayores limitaciones, colocando títulos del Gobierno central en dicho mercado.

La participación del BCCR en el mercado secundario es un mecanismo sensato y pertinente en tiempos actuales y por tanto no se cuestiona, eso no quiere decir que no se le deban establecer algunas condicionantes para su aplicación, y con ello evitar su uso indiscriminado o incorrecto. Esta redacción incorporada mediante la ley de cita permite que las condiciones en las que se aplique dicho instrumento queden bajo la potestad de la Junta Directiva de turno, según dice el texto: *"(…) con el voto favorable de no menos de cinco de sus miembros, determinará la forma, las condiciones y la cuantía de las operaciones autorizadas en este inciso"*.

La importancia de establecer algunos condicionantes radica en los siguientes argumentos:

El país cuenta con banca comercial estatal fuerte, así como un poderoso sector de empresas estatales que, con mucha frecuencia, adquieren títulos de deuda del Ministerio de Hacienda. Esto abre la posibilidad de que se desarrolle una triangulación eventualmente adversa para el control hacendario, entre el Ministerio de Hacienda, que emitiría los títulos valores, los bancos y empresas estatales, que los adquirirían directamente en ventanilla y el Banco Central que los compraría en el mercado secundario. La actual legislación puede abrir dicho escenario y dependerá exclusivamente de la buena voluntad del Gobierno de turno no abusar del instrumento.

El efecto de esta triangulación podría ser que se manifiesten los ímpetus de los miembros del Poder Ejecutivo, que busquen la salida fácil, debilitando los esfuerzos de contención del gasto, de eficiencia y ahorro en su asignación, y de control de las cada vez mayores demandas que constriñen los siempre escasos recursos públicos.

La falta de liquidez podría convertir en norma y no en excepción este mecanismo, si no se cuentan con condiciones y requerimientos mínimos para que su aplicación sea verdaderamente por excepción, por cuanto cada vez que requiera liquidez, sin importar los otros instrumentos de política fiscal, se propicia la activación del mecanismo sin mayor responsabilidad y con poco criterio técnico; sin mencionar los efectos que podría tener en caso de emisiones inorgánicas del BCCR y sus eventuales efectos inflacionarios.

Esto se hace aún más relevante cuando en palabras del propio Fondo Monetario Internacional, en su informe sobre Costa Rica (FMI. Informe N.° 18/30 de 2018, pág. 7), "*la deuda pública domina el mercado de valores. El diseño y necesidades de los mercados primarios de deuda pública impiden que se desarrollen mercados secundarios; los mercados secundarios carecen de liquidez; los precios son básicamente fijos y no reflejan información relevante del mercado; la negociación es ineficiente y la post-negociación requiere mejoras"*.

Ya en el país se ha utilizado el mecanismo similar al antes descrito. La última vez que el Banco Central utilizó para financiar el gasto público fue a mediados de la década de 1990, cuando se dedicó a monetizar las pérdidas de Codesa durante su proceso de cierre. Fue así como la inflación, que tenía varios años moviéndose en el rango de 10-15%, promedió 22% en el bienio 1994 - 1995.

Fue precisamente en esa misma época, en noviembre de 1995, que fue aprobada una modificación a la Ley del BCCR que cerró el portillo y al año siguiente, 1996, la inflación cayó hasta 13,89%. En la siguiente década, la inflación osciló entre 9% y 15%, hasta que se adoptaron cambios en el régimen cambiario y metas de inflación, con lo que a partir del 2009 hemos disfrutado de inflaciones anuales de un dígito, nunca desde entonces superando el 6% anual.

En virtud de lo anterior, es importante señalar que no es el espíritu levantar el uso del mecanismo, ni impedir cuando sea necesario la emisión monetaria, claro está bajo un riesgo controlable en la ecuación inflacionaria de acuerdo con la meta anual establecida para esa variable, pero sí es necesario regular su uso para evitar a toda costa que dicho dispositivo se convierta en el medio primordial para financiar el gasto del Gobierno central.

Así las cosas, el proyecto de ley propone que la participación del BCCR en el mercado secundario podrá darse únicamente si existen situaciones de tensión sistémica en el mercado, para lo cual dicha entidad recurrirá a información técnica que así lo demuestre para que la Junta Directiva tome la decisión de autorizar el uso del mecanismo, con base en elementos suficientes por la excepcionalidad del momento histórico correspondiente.

Los títulos que el BCCR adquiera serán a valor de mercado en el momento de efectuarse la transacción, evitando con ello que los participantes recurran a dicho mecanismo porque las condiciones del mercado son excepcionales y realmente lo ameritan y no por otras razones.

Justamente porque el mecanismo autorizado en la ley será para ser utilizado únicamente en casos excepcionales, es decir, en momentos de tensión sistémica en el mercado financiero con altos niveles de incertidumbre, es muy importante establecer límites a dicha intervención del BCCR, sin embargo, dichos límites no deberían ser ni monetarios ni porcentuales ya que podrían ser limites contraproducentes. Por esa razón, también se busca que no se pierda de vista el cumplimiento de la meta de inflación del año de aplicación del dispositivo y que sea esta la frontera máxima del uso de recursos financieros de la entidad.

Los títulos que el BCCR podrá comprar en su intervención en el mercado secundario serán aquellos que estuviesen en manos de las entidades financieras al momento que la Junta Directiva determina la existencia de la tensión sistémica en el mercado secundario, siempre y cuando estas entidades requieran liquidez o el precio de los valores muestre volatilidad.

Con el propósito que el BCCR mantenga su liquidez para atender las diferentes tareas propias de la institución y que son necesarias para mantener la estabilidad monetaria del país, la institución deberá convertir en líquidos los títulos adquiridos durante el periodo de tensión sistémica del mercado secundario.

Finalmente, en cumplimiento de los principios de publicidad y transparencia, el Banco Central deberá publicar diariamente en su sitio web la información sobre las transacciones y tendrá que notificar, al siguiente día de emitido el acuerdo de la Junta Directiva del BCCR, a la Comisión Permanente Ordinaria de Asuntos Hacendarios de la Asamblea Legislativa, cuando se tome la decisión de intervenir en el dicho mercado secundario.

Por lo anterior, se somete a consideración de las y los señores diputados el presente proyecto de ley.

LA ASAMBLEA LEGISLATIVA DE LA REPÚBLICA DE COSTA RICA
DECRETA:

REFORMA DEL ARTÍCULO 52, INCISO C), DE LA LEY ORGÁNICA DEL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA, LEY N.° 7558, DE 4 DE NOVIEMBRE DE 1995, Y SUS REFORMAS

ARTÍCULO ÚNICO- Refórmese el artículo 52, inciso c), de la Ley Orgánica del Banco Central, N.º 7558, de 3 de noviembre de 1995, y sus reformas, para que se lea de la siguiente manera:

Artículo 52- Operaciones de crédito

[…]

c) Comprar, vender y conservar, como inversión, títulos valores del Gobierno central.

Estos títulos se podrán adquirir en el mercado secundario, únicamente si existen situaciones de tensión sistémica en dicho mercado. La Junta Directiva, con votación calificada de al menos cinco de sus miembros, determinará la existencia de esa tensión, así como la forma, condiciones y cuantía de dichas operaciones. Esta intervención será excepcional, y los miembros de la Junta Directiva deberán acompañar sus votos de las razones técnicas que funden su decisión.

El BCCR podrá comprar únicamente títulos por un monto igual al valor de mercado del título al momento de la transacción.

El monto máximo de recursos financieros que el BCCR podrá utilizar para intervenir en el mercado secundario, en un contexto de excepción por una situación de tensión sistémica en el mercado así reconocido por su Junta Directiva, será el que no ponga en riesgo el cumplimiento de la meta de inflación del año de aplicación del dispositivo.

Podrá el Banco Central comprar aquellos títulos que estuvieran en manos de las entidades públicas en el momento que la Junta Directiva de la institución determine que el mercado está bajo tensión sistémica y que producto de ello las instituciones puedan requerir de liquidez o que sus títulos se vean afectados por la volatibilidad de sus precios.

Queda autorizado el Banco Central a mantener los títulos adquiridos durante el periodo que dure la tensión sistémica en el mercado. Posterior a la conclusión de ese periodo procederá a convertir en liquidez los títulos adquiridos en un periodo máximo de veinticuatro (24) meses. La Junta Directiva será la responsable de emitir criterio definitivo del momento en que el mercado se encuentre fuera de situaciones de tensión sistémica.

El Banco Central deberá publicar diariamente en su sitio web la información sobre las transacciones que efectúe al amparo de esta disposición, además, tendrá que notificar, al siguiente día de emitido el acuerdo de la Junta Directiva del BCCR, a la Comisión Permanente Ordinaria de Asuntos Hacendarios de la Asamblea Legislativa, por cada vez que tome la decisión de intervenir en el dicho mercado secundario.

[…]

TRANSITORIO ÚNICO- Las emisiones autorizadas por la Junta Directiva, al momento de entrada en vigencia de la ley, podrán ser concluidas sin aplicar lo dispuesto en la presente ley.

Rige a partir de su publicación.

Yorleny León Marchena
Diputada

5 de mayo de 2020

NOTAS: Este proyecto cumplió el trámite de revisión de errores formales, materiales e idiomáticos en el Departamento de Servicios Parlamentarios.

Este proyecto pasó a estudio e informe de la Comisión Permanente Ordinaria de Asuntos Hacendarios.