

Caja Costarricense de Seguro Social
Gerencia de Pensiones
Dirección de Inversiones



Informe de las Inversiones del
Régimen Invalidez, Vejez y Muerte
Al I Trimestre de 2024

Elaborado por:

Revisado por

M.Sc. Rocío Chin Flores, Analista
Área Administración de Cartera

Licda. Yorleny Madrigal Mora, Jefe a.i.
Área Administración de Cartera

Abril, 2024



Contenido

Presentación	2
Resumen Ejecutivo	3
1. Panorama económico y comportamiento de los principales indicadores económicos 2022-2023	5
2. Cartera del Régimen de Invalidez Vejez y Muerte	18
2.1. Inversiones del I trimestre del 2024	18
2.2 Resultados de la Cartera Total de Inversiones del RIVM al 31 de marzo 2024	20
2.4 Cartera de Títulos Valores	24
3. Cumplimiento de la Política y Estrategia de Inversiones vigente	30
4. Valor a precios de mercado	32
5. Indicador de Riesgo.....	33
6. Indicador de desempeño	33
7. Cociente de Reserva	35
8. Conclusiones.....	35



Presentación

En atención a lo dispuesto en el “inciso d)”, artículo 8° del Reglamento de Inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (RIVM), en el cual se hace un análisis de las líneas que componen la Cartera Total de Inversiones, que apoye la toma de decisiones.

Se detallan los principales resultados del portafolio de inversiones al primer trimestre del año 2024, donde se analizan los cambios presentados en relación con el cuarto trimestre de 2023 y se compara el resultado de la gestión de la Cartera Total de Inversiones con respecto a los límites por Sector, Emisor y Plazo de Vencimiento, establecidos de la Política y Estrategia de Inversiones del Régimen de IVM vigente.

El documento se estructura en cinco secciones: en la primera se presenta el panorama económico financiero internacional y local al primer trimestre de 2024; la parte dos contiene datos relevantes de las inversiones efectuadas durante el periodo en estudio, así como de los resultados de la Cartera Total y de sus principales componentes; en la tercera sección se analiza el cumplimiento de los límites establecidos en la Política y Estrategia de Inversiones vigente; en una cuarta sección se incorpora un resumen de la valoración de la cartera a precios de mercado y además, se presenta el indicador de desempeño de la gestión de las inversiones de la Cartera Total de Inversiones y se le da seguimiento a los indicadores de riesgo financieros y al coeficiente de reserva. Por último, se presentan algunas conclusiones derivadas de la gestión de la cartera de inversiones del RIVM en el primer trimestre de 2024.



Resumen Ejecutivo

La Cartera Total de Inversiones del Régimen IVM alcanzó a marzo de 2024 un monto de $\text{¢}2.682.161,32$ millones, de los cuales un 94,30% corresponden a inversiones en títulos valores, un 3,00% en préstamos hipotecarios, un 2,28% en inversiones a la vista, un 0,27% en la cartera de bienes inmuebles, y un 0,14% en aportes de capital para la Operadora de Pensiones de la Caja Costarricense de Seguro Social.

Interanualmente la Cartera Total de inversiones se incrementó en $\text{¢}59.622,65$ millones, mientras que la variación en el primer trimestre fue creciente en $\text{¢}56.933,89$ millones. En el caso de la Cartera de Títulos Valores, interanualmente creció en $\text{¢}61.722,35$ millones y en el primer trimestre creció en $\text{¢}44.716,68$ millones.

Las inversiones realizadas por el Régimen de IVM durante el I trimestre de 2024, ascendieron a $\text{¢}184.786,67$ millones en su valor transado; mismas que registraron un rendimiento nominal promedio ponderado de 5,44%. Dichas inversiones fueron producto de las compras de títulos valores provenientes de la reinversión de vencimientos de principales y cupones de intereses, recursos provenientes de la cuota estatal y recursos por parte de los Empresas Públicas correspondientes al artículo 78 de Ley de Protección al Trabajado.

Específicamente, las inversiones realizadas durante marzo de 2024 ascienden a $\text{¢}111.783,24$ millones en su valor transado, de los cuales el 100,00% corresponde a colones, con un rendimiento del 5,73% y un rendimiento real de 7,00%. El 77,83% de dichas inversiones se realizaron en certificado de depósito a plazo y el 22,17% en bonos. Cabe destacar que se realizar inversiones en el corto plazo (77,83% de la participación) con el fin de colocar los recursos para el pago de aguinaldo de pensionados del IVM 2024.

A continuación, se presenta la distribución Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM al mes de marzo de 2024, en función de algunas variables:

- Según el tipo de tasa de interés predomina las inversiones con tasa fija en colones que alcanzan un 80,02% de la Cartera de Títulos Valores, un 9,06% corresponde a títulos en colones de tasa ajustable a la Tasa Básica Pasiva (TBP), 8,65% en UDES y 2,28% denominado en dólares, cuyos rendimientos colonizados se ajustan con la variación interanual de la inflación el tipo de cambio de las UDES y la variación interanual del tipo de cambio del colón respecto al dólar, respectivamente.
- Los recursos invertidos en títulos valores se encuentran mayormente colocados en el Sector Público con un 93,17% del total. Los títulos emitidos por el Ministerio de Hacienda representan un 77,88%, Banco Central de Costa Rica (BCCR) un 7,33%; por su parte los Bancos Públicos representan un 7,02% y el Banco Popular representa un 0,94%. Esta concentración es producto de las características del Mercado Financiero y de Valores Costarricense, que al ser tan pequeño ofrece pocas opciones de inversión, predominando como oferta para los inversionistas la emisión de títulos valores del Ministerio de Hacienda y el BCCR.
- Con respecto a la estructura de la Cartera de Títulos Valores según el periodo de maduración, se tiene que, a marzo 2024, el 42,98% son inversiones de largo plazo, el 41,47% de mediano plazo y el restante 15,55% de corto plazo. Por lo cual, se cumple con los límites establecidos en la Política y Estrategia de Inversiones vigente.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

- En cuanto a la gestión de la Cartera Total de Inversiones con respecto al cumplimiento de la Política y Estrategia de Inversiones vigente, se cumplieron los límites establecidos por emisión, emisor, sector y plazo al vencimiento.
- A marzo de 2023, el rendimiento nominal disminuyó respecto al cuarto trimestre de 2023, así como de forma interanual, producto de la reducción en las tasas de interés de mercado, particularmente durante el cuarto trimestre 23 y primer trimestre de 2024. El rendimiento promedio real de las inversiones del RIVM es superior a la tasa mínima actuarial en los últimos cinco, diez, quince y veinte años.



1. Panorama económico y comportamiento de los principales indicadores económicos 2022-2023

1.1. Situación económica y perspectivas de crecimiento global

En el contexto internacional, la desaceleración de la inflación continúa, reduciéndose a menos de la mitad en el último año. Por lo que algunos bancos centrales ya están moderando sus políticas restrictivas con la esperanza de poder preservar el crecimiento.

Sin embargo, se cree que la convergencia a los objetivos inflacionarios se daría hasta en el 2025, lo cual implica que las tasas de interés estarán altas por mayor tiempo del previsto. Sin embargo, podría verse por parte del Banco Central Europeo tomar medidas en el mes de junio y para la Reserva Federal Estadounidense en junio o julio, esto según las expectativas actuales del mercado.

Gráfico No. 1
Evolución de la inflación mundial

País/región	Inflación general Tasa	Inflación objetivo		Pronósticos de inflación (%)			Tasa de política (%)		Oferta de dinero (YoY%)		Brecha product...
		Objetivo	Efectiva	(+)/(-)	Anl Fcst	(+)/(-)	Nominal	Efectiva	Estrecha	Amplia	
EEUU	3.4	2.0	2.6	0.6	2.6	0.6	5.50	2.10	5.8	-3.0	0.3
Área euro	2.9	<2.0	2.9	0.9	2.3	0.3	4.500	1.60	-9.5	-0.9	--
Japón	2.8	2.0	2.8	0.8	2.3	0.3	-0.10	-2.90	7.8	2.3	-0.8
RU	3.9	2.0	3.9	1.9	2.8	0.8	5.250	1.35	--	-2.3	-0.1
Canadá	3.4	2.0(+/-1)	3.4	0.4	2.5	In Range	5.000	1.60	-3.3	5.1	0.4
Australia	4.3	2.0-3.0	4.3	1.3	3.5	0.5	4.35	0.05	-18.4	4.7	0.6
Nueva Zelanda	5.6	1.0-3.0	5.6	2.6	3.1	0.1	5.500	-0.10	10.8	3.3	0.2
Suiza	1.7	<2.0P	1.7	In Range	1.6	In Range	1.75	0.05	-10.8	-3.3	0.7
Dinamarca	0.7	--	0.7	--	2.0	--	3.75	3.05	3.7	-12.6	0.4
Noruega	4.8	2.0	4.8	2.8	3.4	1.4	4.50	-0.30	-4.4	0.3	0.5
Suecia	4.4	2.0	4.4	2.4	3.0	1.0	4.00	-0.39	-9.5	-3.6	-1.6

Fuente: Fuente Bloomberg terminal.

El entorno internacional continúa con importantes desafíos para el desempeño de la economía mundial y, por ende, para nuestro país. Los conflictos bélicos parecieran estar lejos de llegar a una solución y más bien en algunos, como el enfrentamiento armado entre Israel y el grupo Hamás, los riesgos de que se expanda y se transforme en un conflicto regional han ido en aumento.

La situación bélica, genera incertidumbre no solo, por la situación geopolítica que se vive sino por la afectación en la economía mundial, donde se genere un incremento significativo en el precio de las materias primas, específicamente el petróleo el cual ha presentado por barril una tendencia alcista, donde en los últimos 12 meses se ha incrementado un 7,24%. Para el mes de marzo según la OPEP el precio del barril se situó en 84,13 dólares. Esta situación podría revertir los avances logrados por los distintos bancos centrales en el control de la inflación.

No obstante, aunque el precio de esa materia prima aumentó al inicio del conflicto entre Rusia y Ucrania, posteriormente disminuyó y el impacto del ataque en Israel hasta el momento ha sido más limitado. Ello permitió que la inflación continuara el proceso de desaceleración iniciado desde mediados del 2022, aunque el ajuste ha sido más lento de lo previsto inicialmente. Así mismo, la intensificación de las tensiones geopolíticas y las presiones sobre las cadenas de suministros por el desarrollo de conflictos en Europa y en el Mar Rojo, ha generado un impacto en las materias primas aunados a los eventos climáticos, además de la fragmentación económica, son escenarios que han incrementado la incertidumbre sobre la evolución de la



economía global, ante lo cual los organismos multilaterales financieros y de análisis económico prevén un crecimiento mundial modesto en el próximo bienio.

A continuación, se resume las tendencias inflacionarias y el crecimientos económico de las tres principales economías mundiales; norteamericana, zona euro y China.

Tendencia inflaciones principales economías mundiales	Detalle
<p style="text-align: center;">Economía Norteamericana</p>  <p style="text-align: center;">Fuente: terminal de bloomberg.</p>	<p>La tendencia de la inflación norteamericana muestra como esta, se ha contraído gracias a las políticas monetarias contractivas, a partir del año 2022 y 2023.</p> <p>Para el mes de marzo, se encuentra en 3,5%, 3 décimas superior al mes anterior, alejándose de su nivel objetivo que se encuentra en el 2%.</p>
<p style="text-align: center;">Economía Zona Euro</p>  <p style="text-align: center;">Fuente: terminal de bloomberg.</p>	<p>La inflación en la zona euro ha presentado una importante contracción. Para el mes de marzo esta se ubica en 2,4% decreciendo con respecto al mes anterior (2,6%). Este dato, se acerca al objetivo de 2% que se marcó el BCE para empezar a rebajar las tasas de interés.</p>
<p style="text-align: center;">Economía China</p>	<p>La inflación en el gigante asiático ha presentado una tendencia negativa, para el mes de marzo ha sido de</p>



Fuente: terminal de bloomberg.

0,1% es decir 6 décimas inferior a la del mes anterior. Siendo la variación mensual del -1%.

Este indicador debido a que varios periodos de descenso negativo indican una contracción e importante desaceleración económica.

Tendencia PIB principales economías mundiales

Detalle

Economía Norteamericana



Fuente: terminal de bloomberg.

La economía norteamericana en los últimos resultados de su producto interno bruto ha presentado un repunte interesante del 2,4%, donde prácticamente la posibilidad de recesión ha desaparecido. Se logra visualizar una economía fuerte de este país.

Economía Zona Euro

El PIB de la zona euro ha presentado una contracción importante ubicándose en periodos negativos y cercanos a 0 sin cambios a lo largo de este año 2024, por lo que se encuentra estancada y se prevé un crecimiento inferior al 0,9% para este año.



Fuente: terminal de bloomberg.

Economía China



Fuente: terminal de bloomberg.

La economía China ha presentado un importante repunte para el primer trimestre con un 3,5% (anualizado), dando así muestras de estabilización.

China pelea en este 2024 con su desplome del mercado inmobiliario, deuda de los gobiernos locales y la presión deflacionista, por lo que persiste la incertidumbre en la segunda economía mas grande del mundo.

1.1.1. Indicadores Económicos

En el último informe de Política Monetaria, el Banco Central de Costa Rica (BCCR) revisa al alza la proyección de crecimiento económico con un 4,3% en el 2024, no obstante, proyecta un crecimiento promedio de 4,0% para el bienio 2024-2025. Además, la inflación continúa con un resultado interanual negativo, cerrando el mes de marzo 2024 en -1,19% y se estima que repunte a 2,4% como promedio para el 2024.

En el cuadro No. 3 se muestran las estimaciones de las principales variables económicas para el conjunto de nuestros principales socios comerciales y para Costa Rica; así como la proyección de crecimientos de sectores económicos de Costa Rica.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones
 Dirección de Inversiones
 Teléfono: 2284-9200 ext. 1183
Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

Cuadro No. 2

Proyección principales variables económicas para Costa Rica y principales socios comerciales

Proyección principales variables económicas				Crecimiento sectores económicos Costa Rica			
Detalle	2023	2024 (proy)	2025 (proy)	PIB por actividad económica <i>En porcentajes</i>			
Crecimiento PIB				2023 prel.	2024	2025	
Mundial	3,1	3,1	3,2	PIB	5,1	4,0	3,9
Estados Unidos	2,5	2,1	1,7	Agricultura	3,5	2,0	2,1
Socios comerciales, promedio	2,5	2,2	2,1	Manufactura	8,4	3,7	3,9
Costa Rica	5,1	4,0	3,9	Construcción	13,5	4,5	4,6
Inflación				Comercio	3,5	2,6	2,9
Mundial (promedio)	6,8	5,8	4,4	Transporte	5,1	4,6	4,6
Socios comerciales (promedio)	3,8	2,9	2,5	Hoteles y restaurantes	8,3	9,4	6,9
Costa Rica	-1,8	2-4	2-4	Servicios empresariales	10,9	9,0	7,9
Otras variables				Resto ¹	2,3	2,6	2,7
Precio de hidrocarburos (US\$)	100,3	97,6	88,8				
Finanzas del Gobierno							
Deficit fiscal (%)	-3,3	-3,1	-2,4				
Deuda/PIB (%)	61,5	61,1	58,8				
Crédito al Sector Privado	6,7	6,5	6,2				

(%) Fuente: BCCR. Informe de Política Monetaria, Enero 2024

La demanda externa fue el principal determinante del crecimiento en el 2023, sin embargo, el ritmo de crecimiento para el año 2024 se moderaría, debido a la desaceleración prevista en la actividad económica de nuestros principales socios comerciales. Por su parte, la demanda interna presentó un mayor dinamismo y será determinante en el crecimiento en 2024. Por actividades, destacan los servicios empresariales, la construcción, la manufactura y hoteles y restaurantes.

En referencia al mercado cambiario se registra un tipo de cambio no vistos desde el 2014, lo que ha provocado que el BCCR deba intervenir con compra de dólares y consecuentemente acumular un saldo en las Reservas Internacionales (RIN) de \$13.241 millones al 19 de marzo de 2024 desde \$11.493 millones acumuladas en octubre de 2023, evidenciando la abundancia de dólares en el país. Dicha Reserva a marzo de 2024 es cercana al 14% del Producto Interno Bruto estimado por el BCCR en el Informe de Política Monetaria de enero de 2024. Esto ha implicado que el BCCR haya tenido que participar más activamente en el mercado captando los recursos en colones producto de la compra de dólares, lo cual ha permitido al RIVM colocar algunos recursos en dicho emisor.

Además, es cierto que la reducción de la TPM y del resto de tasas de interés en colones, tiende a depreciar la moneda local, producto de la disminución del premio por invertir en colones, que consecuentemente origina la recomposición de las carteras de títulos valores hacia instrumentos en dólares, este efecto podría ser limitado en el contexto actual, debido a la liquidez de dólares en la economía y a cambios regulatorios en las Operadoras de Pensiones Complementarias (OPC's), que son grandes demandantes de fondos, lo cual podrían dilatar la compra de instrumentos en el extranjero.

En relación con la situación del mercado de valores, el Ministerio de Hacienda (MH) ha disminuido la captación de deuda interna en dólares, debido a la liquidez que presenta el flujo de caja y en este año 2024 se tiene la colocación de \$1.000 millones de Eurobonos y \$1.180 millones en préstamos, además de la liquidez depositada en el BCCR, le brindaría la solvencia para cubrir las necesidades financieras 2024, restringiendo las posibilidades de inversión en moneda extranjera dentro del mercado local. En cuanto a la captación en



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

colones, es probable que el Gobierno encuentre espacios para seguir gestionando a su favor las condiciones de tasas de interés y plazo, debido al margen de maniobra que le otorga la presencia del financiamiento externo y la reducción de la Tasa Política Monetaria por parte del BCCR.

El Gobierno aún tiene limitaciones para excederse en el manejo del gasto público, debido a la regla fiscal; pero más, por la política de austeridad dirigida con propósitos firmes a disminuir el nivel de endeudamiento del Estado, que podría ser beneficiado con la recuperación del grado de inversión y baja de la prima riesgo país, ayudando a la sostenibilidad fiscal.

Por su parte, las opciones de diversificación de la cartera con instrumentos de Bancos Públicos, Bancos Privados y Mutuales se han reducido por el estancamiento del crédito al Sector Privado en 2023. No obstante, el BCCR prevé que para el 2024 habrá un mayor crecimiento en dicha variable acorde con el dinamismo de la actividad real, con lo cual podría permitir cierto nivel de diversificación de los portafolios de inversiones administrados por el RIVM.

Así mismo, el Ministerio de Hacienda ha cuantificado su ruta de consolidación fiscal mediante el Marco Fiscal de Mediano Plazo (Periodo 2024-2029), el cual es una herramienta estratégica de planificación y gestión para las finanzas públicas y que es esencial para el proceso de consolidación y el manejo de la política fiscal consecuentes con los objetivos económicos y de crecimiento. En el cuadro No. 4 se definen las metas de mediano plazo establecidas por el Ministerio de Hacienda para el gasto, los ingresos, la deuda pública y el déficit fiscal.

Indicador	Proyección de mediano plazo (2024-2029)
Deuda del Gobierno Central	Del 61,1% del PIB en 2023 a 49,7% del PIB en 2029
Dinamismo de los ingresos	Pasarían de 15,1% del PIB 2023 a 15,5% del PIB en 2029
Contención del gasto total	Dos p.p. del PIB, al pasar de 18,2% a 16,2% del PIB entre 2024 y 2029
Menor pago de intereses	Del 4,9% al 3,2% del PIB, entre 2024 y 2029
Balance primario positivo	Pasaría de 1,9% del PIB en 2024 a 2,4% del PIB en 2029
Reducción del déficit financiero	Del -3,1% del PIB en 2024 al -0,8% del PIB en 2029
Necesidades de financiamiento	Se reducirían en 2,3 p.p. del PIB entre 2024 y 2029

Fuente: Página electrónica del Ministerio de Hacienda

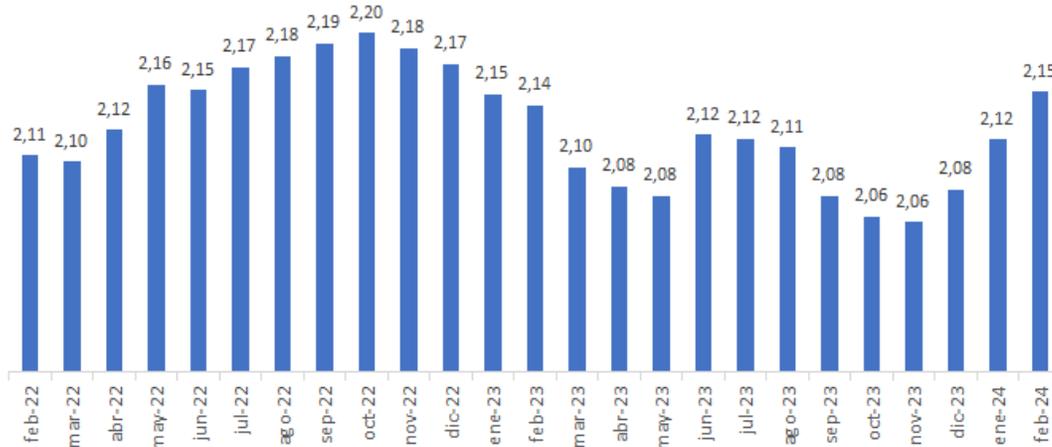
Respecto al mercado laboral, en el gráfico No. 2 se presenta la evolución del empleo de acuerdo con la encuesta continua de empleo del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC) según trimestre móvil. Se observa que a febrero de 2024 el número de personas ocupadas fue de 2,15 millones, registrando un aumento interanual de alrededor de 9.980 empleos.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones
 Dirección de Inversiones
 Teléfono: 2284-9200 ext. 1183
Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

Gráfico No. 2
Evolución del Empleo según Trimestre Móvil (Millones de Personas)



Fuente: INEC-Costa Rica. Encuesta Continua de Empleo (ECE), 2024.

Indicadores Económicos

En el siguiente cuadro se muestra el comportamiento de las principales variables económicas para los periodos 2023 y 2024.

Cuadro No. 3
Comportamiento principales variables macroeconómicas

Producción, empleo, finanzas del Gobierno, inflación, tipo de cambio ¢/\$, tasas de interés y crédito al sector privado																																								
<p>IMAE (tendencia ciclo)</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Mes</th> <th>2023 (%)</th> <th>2024 (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>enero</td><td>4,5%</td><td>3,7%</td></tr> <tr><td>febrero</td><td>4,8%</td><td>3,6%</td></tr> <tr><td>marzo</td><td>5,0%</td><td></td></tr> <tr><td>abril</td><td>5,4%</td><td></td></tr> <tr><td>mayo</td><td>6,1%</td><td></td></tr> <tr><td>junio</td><td>6,3%</td><td></td></tr> <tr><td>julio</td><td>6,3%</td><td></td></tr> <tr><td>agosto</td><td>6,1%</td><td></td></tr> <tr><td>septiembre</td><td>5,8%</td><td></td></tr> <tr><td>octubre</td><td>5,3%</td><td></td></tr> <tr><td>noviembre</td><td>4,6%</td><td></td></tr> <tr><td>diciembre</td><td>4,1%</td><td></td></tr> </tbody> </table>	Mes	2023 (%)	2024 (%)	enero	4,5%	3,7%	febrero	4,8%	3,6%	marzo	5,0%		abril	5,4%		mayo	6,1%		junio	6,3%		julio	6,3%		agosto	6,1%		septiembre	5,8%		octubre	5,3%		noviembre	4,6%		diciembre	4,1%		<p>IMAE en febrero de 2024 registró un crecimiento interanual de 3,6%</p> <p>En febrero de 2024 la producción del país medida con la serie tendencia ciclo del IMAE creció 3,6% en términos interanuales.</p> <p>En el mes de febrero, la mayor producción se explica particularmente por las actividades relacionadas con el comercio, el transporte y el almacenamiento, la manufactura (implementos médicos) y los servicios profesionales.</p> <p>Dados sus encadenamientos productivos, gran parte de estas actividades económicas se caracterizan por una demanda significativa de insumos (bienes y servicios) de otras actividades económicas, además su producción</p>
Mes	2023 (%)	2024 (%)																																						
enero	4,5%	3,7%																																						
febrero	4,8%	3,6%																																						
marzo	5,0%																																							
abril	5,4%																																							
mayo	6,1%																																							
junio	6,3%																																							
julio	6,3%																																							
agosto	6,1%																																							
septiembre	5,8%																																							
octubre	5,3%																																							
noviembre	4,6%																																							
diciembre	4,1%																																							



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones
 Dirección de Inversiones
 Teléfono: 2284-9200 ext. 1183
Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

		<p>también es utilizada por otras actividades.</p> <p>En febrero, el régimen especial de producción (atienden la demanda externa principalmente con empresas de zonas francas) aumentó 6,0%. La manufactura de implementos médicos y productos alimenticios, los servicios profesionales (mercadeo e investigación), textiles y de desarrollo informático, explicaron la mayor parte del crecimiento. Por su parte, el régimen definitivo de producción, que agrupa el 85% de la actividad económica (demanda interna y exportaciones tradicionales) creció un 3,3% en febrero de 2024, determinado por un dinamismo en el comercio, en el transporte y almacenamiento.</p>																														
<p>Tasa de desempleo (media móvil de tres meses)</p>	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Periodo</th> <th>Tasa de desempleo (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>Pre-Pandemia</td><td>12,5%</td></tr> <tr><td>feb-23</td><td>11,0%</td></tr> <tr><td>mar-23</td><td>10,6%</td></tr> <tr><td>abr-23</td><td>9,7%</td></tr> <tr><td>may-23</td><td>10,1%</td></tr> <tr><td>jun-23</td><td>9,6%</td></tr> <tr><td>jul-23</td><td>9,6%</td></tr> <tr><td>ago-23</td><td>8,8%</td></tr> <tr><td>sep-23</td><td>8,1%</td></tr> <tr><td>oct-23</td><td>7,7%</td></tr> <tr><td>nov-23</td><td>7,2%</td></tr> <tr><td>dic-23</td><td>7,3%</td></tr> <tr><td>ene-24</td><td>7,9%</td></tr> <tr><td>feb-24</td><td>7,8%</td></tr> </tbody> </table>	Periodo	Tasa de desempleo (%)	Pre-Pandemia	12,5%	feb-23	11,0%	mar-23	10,6%	abr-23	9,7%	may-23	10,1%	jun-23	9,6%	jul-23	9,6%	ago-23	8,8%	sep-23	8,1%	oct-23	7,7%	nov-23	7,2%	dic-23	7,3%	ene-24	7,9%	feb-24	7,8%	<p>Tasa de desempleo se ubicó en 7,8% en febrero de 2024</p> <p>Según el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), en el trimestre móvil de diciembre de 2023, enero y febrero de 2024 se registraron 2,15 millones de personas ocupadas compuesta por 1,34 millones hombres y 816 mil mujeres. Se presentó un aumento de alrededor de 9.980 empleos con respecto al mismo trimestre del año anterior.</p> <p>De las personas ocupadas un 75,5% (cerca de 1,63 millones) son personas asalariadas. Entre las actividades con mayor población ocupada están: el comercio y reparación, la industria manufacturera y la enseñanza y salud.</p> <p>La tasa de desempleo alcanzó 7,8%, (8,4% en mujeres y 7,4% en hombres), esto equivale a 182 mil personas sin trabajo.</p> <p>Por otra parte, del total de personas ocupadas para el trimestre móvil de diciembre de 2023, enero y febrero de 2024, el 37,6% se clasificó como trabajo informal (alrededor de 809 mil empleos), de los cuales 505 mil corresponden a hombres y 305 mil a mujeres.</p>
Periodo	Tasa de desempleo (%)																															
Pre-Pandemia	12,5%																															
feb-23	11,0%																															
mar-23	10,6%																															
abr-23	9,7%																															
may-23	10,1%																															
jun-23	9,6%																															
jul-23	9,6%																															
ago-23	8,8%																															
sep-23	8,1%																															
oct-23	7,7%																															
nov-23	7,2%																															
dic-23	7,3%																															
ene-24	7,9%																															
feb-24	7,8%																															



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

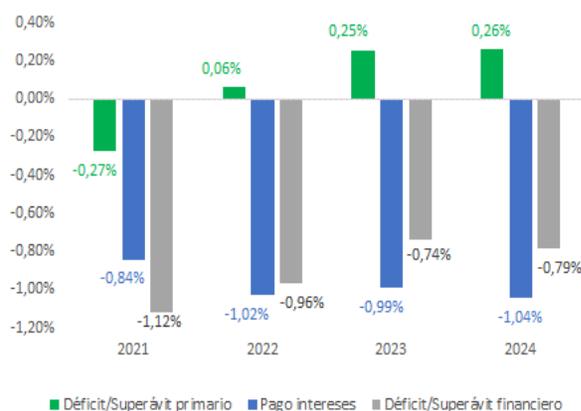
Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

Déficit/
superávit
(cifras
acumuladas
a febrero de
cada año
como
porcentaje
del PIB)



A febrero de 2024 se alcanzó un superávit primario de 0,26% del PIB

El Gobierno Central generó a febrero de 2024 un superávit primario levemente superior al obtenido en el mismo mes del año que le precede y un déficit financiero mayor al registrado en febrero de 2023. El superávit primario acumulado es el tercer mejor resultado alcanzado a febrero de los últimos 4 años.

En detalle, el superávit primario (ahorro antes de pagar intereses) fue equivalente a 0,26% del PIB (tercer año consecutivo que los ingresos superan los gastos sin intereses), es decir, el Ministerio de Hacienda solventó todos sus gastos diferentes del pago de intereses sin recurrir a nuevos endeudamientos. El balance financiero se ubicó en -0,79% del PIB (0,25% y -0,74% un año antes, en ese orden). Por su parte, el pago de intereses en términos del PIB fue de 1,04%, mientras que el año anterior fue de 0,99%.

Según el BCCR razón de deuda a PIB presentará una trayectoria descendente. A enero de 2024 alcanzó un 58,4%, de manera preliminar a febrero de 2024 fue de un 58,1%. El BCCR estima un 60,4% en el 2024 y un valor por debajo del 60% en el 2025.

Por otra parte, mantener un superávit primario acumulado, la percepción de riesgo soberano ha disminuido, son factores que han permitido al Ministerio de Hacienda colocar deuda interna a menores tasas de interés.



Inflación (variación interanual IPC)



Inflación interanual sigue negativa, a marzo de 2024 cerró en -1,19%

Inflación se ubicó por debajo del rango de tolerancia alrededor de la meta del BCCR por undécimo mes consecutivo.

En marzo de 2024 la inflación mensual fue de -0,28%, variación mensual negativa más alta que la registrada en febrero de 2024 (-0,11%), mientras que la inflación interanual fue de -1,19%, cuyo resultado deflacionario continuó por décimo mes seguido.

Según el INEC, los bienes y servicios que mostraron mayor efecto negativo en la variación mensual del índice fueron los boletos aéreos, los automóviles nuevos y los paquetes turísticos al extranjero, mientras que la papa, el alquiler de vivienda y los frijoles figuraron entre los principales con mayor efecto positivo en la variación mensual del índice.

Entre otros factores que han incidido en la reducción de la inflación están: el efecto acumulado de las medidas restrictivas de política monetaria durante el año 2022 e inicios del 2023, la presencia de un efecto base en el cálculo debido a que el choque inflacionario del 2022 se manifestó con mayor fuerza entre febrero y agosto de ese año y la apreciación que ha mostrado la moneda local.

Según las proyecciones del BCCR, el choque desinflacionario (deflación) tendrá una persistencia mayor a la estimada inicialmente. Por lo que las proyecciones contemplan una inflación interanual negativa en el primer trimestre del año y un retorno al rango de tolerancia alrededor de la meta hacia finales del 2024.

La disminución del valor de la Unidad de Desarrollo afecta negativamente el monto colonizado de los títulos TUDES y la reducción de la inflación perjudica la rentabilidad de dichos títulos que posee el portafolio del RIVM.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones
 Dirección de Inversiones
 Teléfono: 2284-9200 ext. 1183
Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

		de 2022 por el efecto de la revaluación del colón.
<p>Tasa Política Monetaria (TPM), tasa básica pasiva (TBP) y tasa efectiva en dólares (TE\$) (niveles)</p>		<p>Tasa de política monetaria se ubica en 5,25 anual%</p> <p>La Junta Directiva del BCCR decidió disminuir la Tasa de Política Monetaria (TPM) a 5,25% anual a partir del 22 de marzo de 2024, con lo cual se reduce en 3,75% desde el 9,00% registrado en marzo de 2023.</p> <p>El panorama actual de alta liquidez en moneda extranjera, la reducción de riesgos relacionados con la pérdida del premio por ahorrar en colones, sobre todo en títulos de largas duraciones, aunado con un IPC deflacionario, respaldan la expectativa de nuevas disminuciones de la TPM por parte del BCCR para lo que resta del 2024.</p> <p>Sin embargo, con base en la valoración del comportamiento reciente y esperado de la inflación y de sus determinantes macroeconómicos, de los riesgos y del rezago con que actúa la política monetaria, el BCCR continuará la senda hacia la neutralidad de la política monetaria en el mediano plazo, siempre y cuando las circunstancias lo permitan. Por lo tanto, los cambios en la TPM han de ser graduales y prudentes, de manera que sea posible reaccionar oportunamente y en la dirección que corresponda, si las condiciones macroeconómicas y la valoración de los riesgos así lo requieren.</p> <p>La Tasa Básica Pasiva (TBP) continúa con un proceso lento pero paulatino de disminución y se ubica en 4,88%.</p> <p>La tasa efectiva en dólares en lo que va del año 2024 se ha ubicado entre un 3,25% y un 3,42%. Al 24 de abril de 2024 se sitúa en 3,24%.</p> <p>Dado que el nivel de la TBP está por debajo del registrado el año pasado, el rendimiento de los títulos de tasa variable ligados a dicho indicador reducen levemente el rendimiento,</p>



		<p>pero aún se mantiene por debajo del que posee un título de tasa fija.</p>
<p>Crédito al sector privado (variación interanual)</p>		<p>Crédito al sector privado presenta a marzo de 2024 un crecimiento positivo</p> <p>Al concluir el mes de marzo de 2024 el crédito registró un crecimiento interanual de 5,3%.</p> <p>El crédito en colones registró un incremento interanual de 5,2% en bancos públicos y un 5,5% en bancos privados.</p> <p>Por su parte, el crédito en dólares presentó un aumento interanual de 8,8% en bancos públicos y un 3,8% en bancos privados.</p> <p>El BCCR proyectó un crecimiento del crédito al sector privado de 6,5% en 2024.</p> <p>La situación de un moderado crecimiento que experimenta el crédito en el primer trimestre del año 2024 podría aumentar las posibilidades de diversificación de las carteras de inversiones de la CCSS.</p>
<p>Fuente: Banco Central de Costa Rica, Ministerio de Hacienda e INEC</p>		

1.2. Rendimiento de mercado

En el gráfico No. 3 se muestra la curva soberana en colones (inversiones en Ministerio de Hacienda y Banco Central), la cual identifica los rendimientos posibles en el mercado organizado por la Bolsa Nacional de Valores en condiciones actuales de mercado. Se observa un desplazamiento de la curva hacia abajo en marzo de 2024 respecto al mismo mes del año que le precede, cuyos rendimientos disminuyeron entre 340 y 375 puntos base.

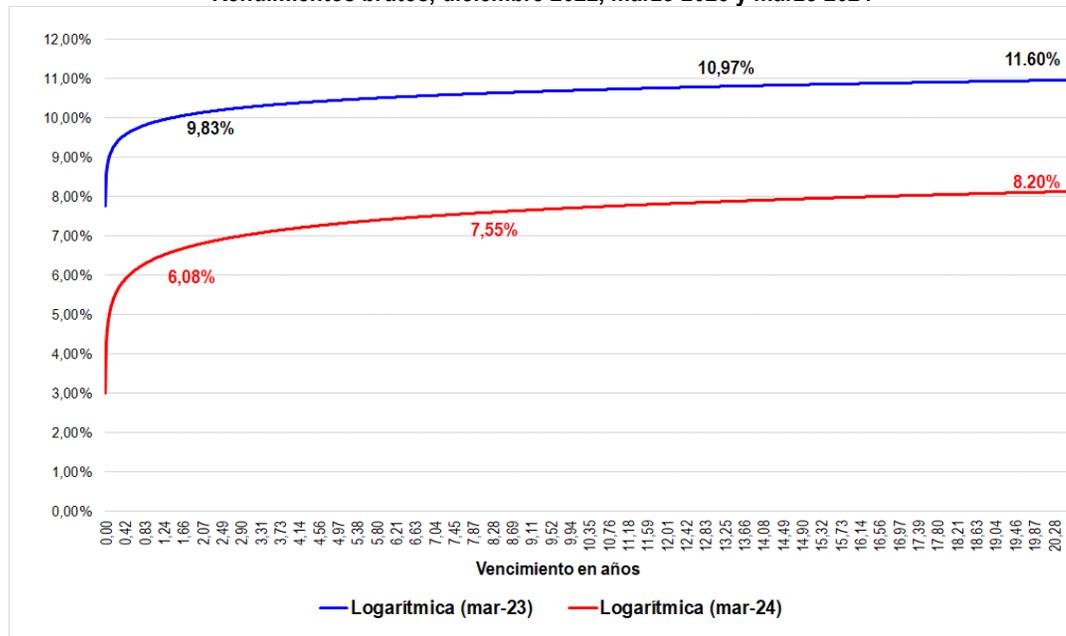
Esta situación se presenta porque la ausencia de presiones inflacionarias sobre la economía le ha permitido al BCCR reducir su Tasa de Política Monetaria (TPM) desde el 9,00% en marzo de 2023 hasta el 5,25% actual, incidiendo sobre el comportamiento del resto de tasas de interés en colones.

Específicamente, los rendimientos de inversiones de largo plazo (10 años o más) se han ajustado a niveles no observados en más de una década (excluyendo el periodo de la pandemia donde las tasas estuvieron en mínimos históricos). Esto sugiere que las posibilidades de apreciación en inversiones de largo plazo son muy limitadas en el entorno actual, es decir, se ha disminuido el incentivo por invertir a dicho plazo.



Adicionalmente, la curva de rendimientos muestra un comportamiento muy plano a partir de los 5 años, lo que implica que el premio por invertir en plazos mayores se redujo en comparación con las inversiones de plazos cortos e intermedios, disminuyendo el atractivo de aumentar la duración de las carteras en colones.

Gráfico No. 3
Curva Soberana en Colones
Rendimientos brutos, diciembre 2022, marzo 2023 y marzo 2024



Fuente: Elaboración con datos de PIPCA S.A.

Con base en lo anterior, según los analistas lo más recomendable son las inversiones en colones con plazos de 1 a 3 años, pues es donde están las mayores posibilidades de apreciación en los próximos dos años, con lo cual se posiciona la cartera para aprovechar oportunidades con tasas de interés más atractivas en el futuro, evitando inversiones de largo plazo que actualmente muestran rendimientos históricamente bajos.

2. Cartera del Régimen de Invalidez Vejez y Muerte

En esta sección se presentan los principales resultados del Portafolio de Inversiones Financieras, al concluir el primer trimestre del año 2024 y se analizan los cambios mostrados en relación con el cuarto trimestre 2023 y marzo 2023. Además, se compara el resultado de la gestión de la Cartera Total de Inversiones con respecto a los límites por sector y emisor que se establecen en la Política y Estrategia de Inversiones del Régimen de IVM vigente.

2.1. Inversiones del I trimestre del 2024

El cuadro N° 4 detalla las inversiones realizadas durante el primer trimestre de 2024, los cuales el monto transado correspondiente a colones asciende a ¢184.786,67 millones con un rendimiento del 5,44% y un rendimiento real de 6,71%. El 92,04% de la participación corresponde a colones (¢170.086,60 millones con un rendimiento del 6,02%) y el 7,96% de la participación corresponde a dólares (\$ 28,65 millones con un



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

rendimiento del -1,25%, en términos colonizado $\text{¢}14.700,07$ millones con un rendimiento colonizado del 5,82%).

Dichas compras de títulos valores provienen de la reinversión de principales e intereses, recursos provenientes de la cuota estatal y recursos por parte de las Empresas Públicas correspondientes al artículo 78 de Ley de Protección al Trabajado del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte. Se logró colocar los recursos de en todos los sectores, se invirtieron en el Ministerio de Hacienda y BCCR y Bancos Públicos, además se efectuaron colocaciones en Bancos Privados, haciendo un esfuerzo para la diversificación de la cartera.

Específicamente, el 15,07% de las inversiones realizadas en el primer trimestre de 2024 corresponden a títulos valores del BCCR, el 6,11% en el Ministerio de Hacienda, el 47,08% del BNCR, el 8,12% del BCR, y lo que respecta a los Bancos Privados, el 18,78% en el Banco Davivienda y el 4,85% en el Bac San José.

De las inversiones realizadas en el primer trimestre, un 73,98% se realizaron a corto plazo, un 15,07% a mediano plazo y un 10,96% de las inversiones en títulos valores de largo plazo. El incremento significativo en el corto plazo obedece a las inversiones realizadas para el pago de aguinaldo a pensionados 2024.

Se obtiene un 6,57% de rentabilidad nominal por estas inversiones y 7,85% en términos reales, después de descontar la inflación que para marzo de 2024 la interanual cerró en -1,19%.

Como información adicional en el anexo N°1, se presenta el detalle mensual de las inversiones realizadas durante el I trimestre 2024.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

Cuadro N° 4
Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (RIVM)
Inversiones realizadas durante el I trimestre 2024
-en millones de colones-

Detalle	Monto ^{1/}	% Partic.	% Rend. ^{2/}
Unidad de Cuenta (Moneda)			
Colones	170 086,60	92,04%	6,02%
Dólares	14 700,08	7,96%	-1,25%
Total	184 786,67	100,00%	5,44%
Emisor			
Ministerio de Hacienda	11 290,65	6,11%	7,33%
BCCR	27 841,94	15,07%	6,50%
Total Gobierno y BCCR	39 132,60	21,18%	6,74%
BNCR	87 000,00	47,08%	5,85%
BCR	15 000,00	8,12%	4,12%
Total Bancos Públicos	102 000,00	55,20%	5,60%
Bac San José	8 954,00	4,85%	7,83%
Banco Davivienda	34 700,08	18,78%	2,92%
Total Bancos Privados	43 654,08	23,62%	3,92%
Total	184 786,67	100,00%	5,44%
Plazo de Vencimiento			
Hasta 1 año	136 700,08	73,98%	4,92%
Mayor a 1 menor a 5 años	27 841,94	15,07%	6,50%
Más de 5 años	20 244,65	10,96%	7,55%
Total	184 786,67	100,00%	5,44%
Instrumentos			
CDP & CI ¢	122 000,00	66,02%	5,66%
CDP & CI \$	14 700,08	7,96%	-1,25%
TP ¢	11 290,65	6,11%	7,33%
Bonos	36 795,94	19,91%	6,82%
Total	184 786,67	100,00%	5,44%
Inversiones realizadas I trimestre de 2024			
Rendimiento	Inflación	Rend. Real	
5,44%	-1,19%	6,71%	

1/ Montos se refieren al valor transado de los títulos.

2/ Rendimientos se refieren al valor bruto de los títulos.

Fuente: Área Colocación de Valores.

2.2 Resultados de la Cartera Total de Inversiones del RIVM al 31 de marzo 2024

En el cuadro N° 5 se presenta el comparativo de las inversiones del RIVM del cuarto trimestre del 2023 y primer trimestre del 2024, se observa que el monto de la Cartera Total de Inversiones asciende a ¢2.682.161,32 millones, de los cuales ¢2.529.368,52 millones (94,30%) corresponden a inversiones en títulos valores cuyo valor es al costo, mientras el restante 5,70% se distribuyó de la siguiente manera: un 3,00% en

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

préstamos hipotecarios, un 2,28% en inversiones a la vista, un 0,27% en la cartera de bienes inmuebles y un 0,14% en aportes de capital para la Operadora de Pensiones de la Caja Costarricense de Seguro Social.

La Cartera Total de Inversiones del RIVM presentó un aumento de ¢56.933,89 millones con respecto al saldo mostrado al cierre del cuarto trimestre de 2023. Por su parte la cartera de títulos valores también creció en ¢44.716.68 millones.

En cuanto al rubro del flujo del efectivo (según el oficio GF-DFC-0659-2024, ATG-0449-2024), alcanzó la suma de ¢61.209,00 millones con un rendimiento de 3,50%, monto que está sobre el indicador de liquidez y superior en ¢40.1 mil millones a lo estimado inicialmente, resultado que obedece principalmente ante las precauciones originadas en la incertidumbre de los ingresos provenientes de la Cuota Estatal, y que para el mes de marzo no se lograron colocar la totalidad de los vencimientos correspondientes al Régimen.

Los créditos hipotecarios (según oficio DFA-AC-0228-2024, de fecha 10 de marzo de 2024) registraron un incremento trimestral de ¢896,02 millones durante el primer trimestre 2024. Esta línea de inversión registró un rendimiento a diciembre de 9,65%.

Por su parte las inversiones en bienes inmuebles presentaron un decrecimiento trimestral de ¢336,14 millones (DFA-AA-0323-2024). Se observa una disminución del rendimiento, el cual obedece a que los inmuebles, que conforman el mayor peso relativo son los activos fijos, se ajustan con la inflación interanual, que a marzo de 2024 fue de -1,19%.

Cuadro N° 5
Cartera Total de Inversiones del Régimen de IVM
Periodo Diciembre 2023 – Marzo 2024
-en Millones de Colones-

Línea de Inversión	dic-23			mar-24			Variación absoluta
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ²	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ²	
Títulos Valores	2 484 651,84	94,65%	8,41%	2 529 368,52	94,30%	8,34%	44 716,68
Inversiones a la Vista ³	49 671,0	1,89%	4,00%	61 209,00	2,28%	3,50%	11 538,00
Préstamos Hipotecarios	79 536,42	3,03%	9,88%	80 432,44	3,00%	9,65%	896,02
Bienes Inmuebles	7 687,2	0,29%	0,95%	7 351,06	0,27%	-0,94%	-336,14
OPCCSS ⁴	3 680,98	0,14%	NA	3 800,30	0,14%	NA	119,32
Cartera Total	2 625 227,44	100,00%	8,33%	2 682 161,32	100,00%	8,24%	56 933,89

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones, Área de Contabilidad, Área de Tesorería General y Área Administrativa.

1/ El monto de la Cartera de Títulos

2/ Se calcula sobre la base de la Cartera de Títulos Valores, Flujo del Efectivo, Créditos Hipotecarios, Bienes Inmuebles y OPCCSS.

3/ Incluye Capital de Funcionamiento.

5/ Estado de Resultados al 30 de setiembre 2022 y diciembre 2023.

En el cuadro N° 6, se presenta el comparativo interanual de las inversiones del Régimen de IVM a marzo de 2024, se observa un crecimiento interanual de la cartera total de las inversiones de ¢59.662,64 millones y un aumento de ¢61.722,35 millones en la cartera de títulos valores.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

Cuadro N° 6
Cartera Total de Inversiones del Régimen de IVM
Periodo Marzo 2023 – Marzo 2024
 -en Millones de Colones-

Línea de Inversión	mar-23			mar-24			Variación absoluta
	Monto	% Partic.	% Rend.	Monto	% Partic.	% Rend.	
Títulos Valores	2 467 646,17	94,10%	9,10%	2 529 368,52	94,30%	8,34%	61 722,35
Inversiones a la Vista	67 000,00	2,55%	7,25%	61 209,00	2,28%	3,50%	-5 791,00
Préstamos Hipotecarios	77 113,05	2,94%	10,76%	80 432,44	3,00%	9,65%	3 319,38
Bienes Inmuebles	7 300,87	0,28%	5,88%	7 351,06	0,27%	-0,94%	50,19
OPCCSS	3 438,58	0,13%	NA	3 800,30	0,14%	NA	361,72
Cartera Total	2 622 498,68	100,00%	9,08%	2 682 161,32	100,00%	8,24%	59 662,64

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones, Área de Contabilidad, Área de Tesorería General y Área Administrativa.

1/ El monto de la Cartera de Títulos Valores está colonizado con el tipo de cambio al último día de cada mes y registrado al valor al costo.

2/ Se calcula sobre la base de la Cartera de Títulos Valores, Inversiones a la Vista, Créditos Hipotecarios y Bienes Inmuebles.

3/ Incluye Capital de Funcionamiento.

5/ Estado de Resultados al 30 de setiembre 2022 y diciembre 2023.

Por acuerdo del Comité de Inversiones, se incorporó a partir de mayo de 2018, dentro de la Cartera Total del RIVM, el aporte que tiene el Régimen en la Operadora de Pensiones Complementarias de la CCSS.

En el cuadro N° 7, se muestra el detalle del registro contable del patrimonio que asciende a ¢3.800,30 millones, según el Estado de Situación Financiera al 31 de diciembre de 2023.

De los aportes de Capital Social otorgados a la OPC CCSS, S.A. por parte de la CCSS, un 74% corresponden al Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte.

El valor actual del Capital Social es de ¢826.13 millones y el Capital Mínimo de Funcionamiento alcanza un monto de ¢2.311,21 millones y otros rubros patrimoniales por ¢662,96 millones. La diferencia entre los aportes del RIVM-CCSS y los registros contables de la OPC CCSS reflejan la ganancia generada por el incremento en los capitales.

Como producto de las capitalizaciones de periodos anteriores, el capital societario presenta un incremento nominal de ¢304.69 millones; y el impacto de capitalización más relevante se presenta en el incremento del Capital Mínimo de Funcionamiento por un monto de ¢2.020,35 millones, generando un crecimiento de los recursos aportados por la CCSS por un monto total de ¢2.988,68 millones.

Cuadro N° 7
DETALLE Patrimonio OPC CCSS - RIVM
Al 31 de Diciembre del 2022 y 31 de Diciembre del 2023
 -Cifras en Colones-

Cuentas Patrimoniales	Aporte CCSS		31/12/2022		31/12/2023	
	Aporte CCSS	Aporte CCSS	Valor Actual	Cambio Valor	Valor Actual	Cambio Valor
Capital Social	521 440 000,00	521 440 000,00	826 133 951,68	304 693 951,68	826 133 951,68	304 693 951,68
Capital Mínimo de Funcionamiento	290 860 000,00	290 860 000,00	2 193 704 287,22	1 902 844 287,22	2 311 210 131,90	2 020 350 131,90
Otros rubros Patrimoniales (Reserva Legal/Utilidad/aloración Inversiones)			418 745 198,60	418 745 198,60	662 956 448,82	662 956 448,82
Total Aportado	812 300 000,00	812 300 000,00	3 438 583 437,50	2 626 283 437,50	3 800 300 532,40	2 988 000 532,40
Relación patrimonio/aporte de CCSS				4,23		4,68

Fuente: Elaboración propia con datos del Estado de Situación Financiera de la OPCCSS, diciembre 2022, diciembre 2023.



En el cuadro N° 8, se presenta la evolución de la rentabilidad del portafolio total del RIVM. Se observa un decrecimiento trimestral (marzo 2023-marzo 2024) de la rentabilidad real de 75 puntos base de la Cartera Total del RIVM, producto particularmente de la disminución de la inflación interanual.

Se observa un crecimiento interanual progresivo en las inversiones desde diciembre de 2018, el cual obedece a la reinversión de principales e intereses del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte y a la aplicación del artículo 78 de la Ley de Protección al Trabajador (LPT), mediante el cual las instituciones del Estado trasladan un porcentaje de sus utilidades para fortalecer el Régimen de IVM. En el último trimestre de 2020 y 2021 se registra una disminución del portafolio producto del pago de parte de los recursos del aguinaldo a pensionados.

El incremento significativo en setiembre 2021 obedeció principalmente por los recursos provenientes de los títulos de la reinversión de principales e intereses del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, y reinversiones de la Ley de Protección del Trabajador LPT también reinversiones e Ingresos por Cuotas del Estado atrasadas, además parte de los recursos invertidos en setiembre provienen de vencimientos de agosto que no se lograron invertir ese mes.

También según oficio GP-DI-0974-2021, se recibió un monto de ₡78.000 millones por parte del Fondo de Prestaciones Sociales, por traslado de recursos de saldos por cuentas por cobrar a favor del RIVM.

Para marzo 2022 y según oficio DFC-ATG-0473-2022, del 21 de marzo de 2022, se recibe aporte de Empresas Públicas, en atención a lo dispuesto en el artículo 78 de Ley de Protección al Trabajador, por un monto transado de ₡10.496 millones, al igual que para el mes julio que ingresó un monto transado de ₡12.901,49 millones.

En el mes de abril 2023, se recibieron por parte de los Empresas Públicas correspondientes al artículo 78 de Ley de Protección al Trabajador un monto de ₡30.561.30 millones.

Para el mes de setiembre 2023 se observa un incremento interanual de la Cartera Total de inversiones de ₡55.426,61 millones, mientras que la variación trimestral fue creciente en ₡58.922,60 millones.

Para diciembre 2023 una disminución significativa por la salida de títulos por el pago del aguinaldo de pensionados del RIVM.

Para el mes de marzo 2024, se observa un crecimiento de la cartera producto del pago del Estado y se recibieron por parte de los Empresas Públicas correspondientes al artículo 78 de Ley de Protección al Trabajador.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

Cuadro N° 8
Monto y Rendimiento de la Cartera Total del Régimen de IVM
Periodo Trimestral 2021 - 2024
 -en Millones de Colones-

Periodo	Monto	Variación trimestral	% Rend. ^{1/}	Inflación Interanual	% Rend. Real
Marzo 2021	2 406 077,07	22 672,00	8,40%	0,47%	7,89%
Junio 2021	2 477 821,38	71 744,31	8,67%	1,91%	6,63%
Setiembre 2021	2 524 100,28	46 278,90	8,62%	2,09%	6,40%
Diciembre 2021	2 481 853,74	-42 246,53	8,84%	3,30%	5,36%
Marzo 2022	2 517 820,64	35 966,90	9,07%	5,79%	3,10%
Junio 2022	2 596 887,07	79 066,43	9,11%	10,06%	-0,87%
Setiembre 2022	2 664 915,74	68 028,67	9,57%	10,37%	-0,72%
Diciembre 2022	2 569 694,47	-95 221,27	9,98%	7,88%	1,94%
Marzo 2023	2 622 498,68	52 804,22	9,08%	4,42%	4,46%
Junio 2023	2 661 419,75	38 921,07	8,50%	-1,04%	9,64%
Setiembre 2023	2 720 342,35	58 922,60	8,32%	-2,24%	10,80%
Diciembre 2023	2 625 227,44	-95 114,91	8,33%	-1,77%	10,29%
Marzo 2024	2 682 161,32	56 933,89	8,24%	-1,19%	9,54%

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones y BCCR.

1/ Se calcula sobre la base de las inversiones a la vista, créditos hipotecarios. OPCCSS y cartera de títulos valores que considera el valor al costo de los instrumentos.

2.4 Cartera de Títulos Valores

Según los datos reflejados en el cuadro N° 9, al finalizar marzo de 2024 el valor al costo de la Cartera de Títulos Valores fue de $\text{¢}2.529.368,52$ millones, cifra que incluye los títulos valores de los recursos provenientes de la Ley de Protección al Trabajador. (en el anexo N° 2 se detalla la comparación trimestral) donde se observa un significativo decrecimiento de $\text{¢}1.416,34$ millones en el último trimestre, producto de vencimiento que se invertirán.

Con respecto al rendimiento nominal promedio ponderado al costo de la Cartera de Títulos Valores, para el mes de marzo de 2024 se ubicó en 8,34%, con un decrecimiento de 60 puntos base respecto a diciembre de 2023 (8,41%), congruente con la reducción en la Tasa de Política Monetaria (TPM) por parte del BCCR ubicándose en 5,25%, ocasionando una descenso en las tasas de interés prevalecientes en el mercado, cuyo impacto se ve reflejado en un desplazamiento hacia abajo en la curva de rendimientos (ver gráfico No. 2). Por otra parte, en términos reales se registra un decrecimiento de 71 puntos base, debido a la tendencia a la baja que ha mostrado la inflación interanual, ubicándose a marzo de 2024 en -1,19%.

Interanualmente de marzo 2023 a marzo 2024, la cartera registró un crecimiento interanual de $\text{¢}61.722,35$ millones, producto principalmente de la reinversión de intereses del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, Muerte realizado en este trimestre, además del pago de recursos por parte de los Empresas Públicas y al pago correspondiente al artículo 78 de Ley de Protección al Trabajador.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

Cuadro N° 9
Monto y rendimiento de la Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM
Periodo Trimestral 2021 - 2024
-en Millones de Colones-

Periodo	Monto ¹	Variación trimestral	Rendimiento ¹	Inflación Interanual	Rendimiento Real
Marzo 2021	2 272 970,86	21 765,58	8,48%	0,47%	7,98%
Junio 2021	2 334 179,48	61 208,62	8,80%	1,91%	6,76%
Setiembre 2021	2 382 573,65	48 394,17	8,77%	2,09%	6,54%
Diciembre 2021	2 333 408,49	-49 165,16	9,01%	3,30%	5,53%
Marzo 2022	2 387 612,29	54 203,80	9,20%	5,79%	3,22%
Junio 2022	2 306 938,42	-80 673,86	9,58%	10,06%	-0,44%
Setiembre 2022	2 504 242,64	197 304,21	9,61%	10,37%	-0,69%
Diciembre 2022	2 434 486,13	-69 756,51	10,03%	7,88%	1,99%
Marzo 2023	2 467 646,17	33 160,05	9,10%	4,42%	4,48%
Junio 2023	2 541 559,06	73 912,89	8,51%	-1,04%	9,65%
Setiembre 2023	2 542 817,82	1 258,76	8,46%	-2,24%	10,95%
Diciembre 2023	2 484 651,84	-58 165,98	8,41%	-1,77%	10,36%
Marzo 2024	2 529 368,52	44 716,68	8,34%	-1,19%	9,65%

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones y BCCR.

1/ El monto y rendimiento son calculados con respecto al valor al costo de los títulos.

En los siguientes apartados se presenta la estructura del Portafolio de Inversiones Financieras considerando la unidad de cuenta, tipo de rendimiento, emisor, emisión e instrumento.

▪ **Estructura por unidad de cuenta y tipo de rendimiento (fijo o ajustable)**

Tal y como se puede apreciar en el cuadro N° 10, al 31 de marzo de 2024, el portafolio de inversiones está compuesto mayoritariamente por instrumentos de rendimiento fijo en colones representando un 80,02%, un 9,06% en títulos en colones con tasa variable ajustable a la tasa básica pasiva, un 8,65% en títulos Tudes cuyo rendimiento es ajustable con el valor de las Unidades de Desarrollo (UDES) y el restante 2,28% de la cartera de títulos está denominado en dólares, donde el rendimiento se ajusta con la variación interanual del tipo de cambio del colón respecto al dólar estadounidense.

Un análisis por unidad de cuenta refleja, que, de diciembre de 2023 a marzo de 2024 la concentración en títulos de tasa fija en colones aumentó, como se aprecia en el cuadro N° 10, y se registrara un aumento en la participación en tudes y disminución en los títulos en dólares, producto de la reducción de la inflación y la revalorización del colón frente al dólar.

En este contexto, es importante mencionar que la concentración de títulos de tasa fija obedece a que las opciones de inversión en este tipo de instrumentos reflejan la mayor oferta del mercado y aportan una mayor rentabilidad, dado el plazo de colocación y la mayor estabilidad en la programación del flujo de intereses.

Como lo muestra el cuadro N° 10, las posiciones en colones de tasa fija registran un rendimiento nominal de 9,37% y las de tasa variable (ajustable a la tasa básica pasiva) presentan una tasa de 7,46%, decreciendo con respecto al mes de diciembre de 2023 por efecto de la disminución de la TBP. Por su parte, las inversiones

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coinccss@ccss.sa.cr

en dólares registraron una rentabilidad colonizada de -1,90%, superior a la registrada el trimestre anterior, debido a que la apreciación interanual del colón frente al dólar se ha estabilizado. Con respecto a las posiciones denominadas en Tudes registran un rendimiento de 2,48%, superior al registrado el trimestre anterior, a raíz de la disminución considerable en el resultado de la inflación interanual, además se tiene que a mediano plazo estos instrumentos presentarán una rentabilidad baja respecto a otras alternativas, dado el incremento en los precios se considera un efecto de corto plazo.

Cuadro N° 10
Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM
Según Tasa de Interés
Al 31 de Diciembre de 2023 y al 31 de Marzo de 2024
-En Millones de Colones-

Unidad de cuenta	dic-23			mar-24			Variación	Observaciones	
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹		Tipo de Tasa	Rendimiento
Colones	1 976 233,78	79,54%	9,70%	2 023 967,35	80,02%	9,37%	47 733,57	Fija	Fijo
Colones	229 841,19	9,25%	7,55%	229 091,19	9,06%	7,46%	-750,00	Variable	Ajusta con TBP
Dólares	60 000,75	2,41%	-7,23%	57 579,31	2,28%	-1,90%	-2 421,44	Fija	Ajusta con TC
Tudes	218 576,11	8,80%	1,87%	218 730,67	8,65%	2,48%	154,56	Fija	UDES
Total	2 484 651,84	100,00%	8,41%	2 529 368,52	100,00%	8,34%	44 716,68		

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones.

1/ El rendimiento ponderado y el monto se registran con respecto al valor al costo de los títulos.

En el anexo N° 3, se observa de manera interanual el crecimiento de la participación de los instrumentos de tasa fija en colones al pasar de 79,25% en marzo de 2023 a 80,02% en marzo de 2024, representando un incremento en términos absolutos de ¢68,286.32 millones, una disminución en la participación del monto colonizado de las inversiones en dólares al pasar en marzo de 2023 de -13,00% a marzo de 2024 a -1,90%, producto de la revalorización nominal del colón frente al dólar y por último en el caso de los tudes, si bien es cierto se registró una reducción porcentual en la participación al pasar de 8,29% en marzo de 2023 a 2,48% en marzo de 2024, a cara de la disminución de la inflación.

▪ Estructura por emisor

Tal como se observa en el cuadro N° 11, al 31 de marzo de 2024, un 77,88% del portafolio de títulos del RIVM se encuentra invertido en títulos del Ministerio de Hacienda y un 7,33% del BCCR, equivalente en forma conjunta a un 85,21% de la Cartera de Títulos Valores y el caso de Bancos Estatales con 7,02% y el Banco Popular con un 0,94%. Por su parte, los bancos privados, empresas privadas y mutuales registran un 6,83%.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

Cuadro N° 11
Estructura de la Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM
Según Emisor
Al 31 de Diciembre de 2023 y al 31 de Marzo de 2024
-en Millones de Colones-

Emisor	dic-23			mar-24			Crecimiento	
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Absoluta	Relativa
Ministerio de Hacienda	2 081 879,15	83,79%	8,70%	1 969 840,11	77,88%	8,78%	-112 039,05	-5,38%
Banco Central de Costa Rica	159 228,54	6,41%	6,34%	185 398,28	7,33%	6,41%	26 169,74	16,44%
Subtotal Sector Gobierno y BCCR	2 241 107,70	90,20%	8,54%	2 155 238,39	85,21%	8,57%	-85 869,31	-3,83%
BNCR	43 691,50	1,76%	8,57%	135 691,50	5,36%	6,73%	92 000,00	210,57%
BCR	26 800,00	1,08%	9,64%	41 800,00	1,65%	7,66%	15 000,00	100,00%
Subtotal Bancos Estatales	70 491,50	2,84%	8,98%	177 491,50	7,02%	6,95%	107 000,00	151,79%
Banco BAC San José S.A.	95 925,69	3,86%	7,13%	91 566,63	3,62%	9,35%	-4 359,06	-4,54%
Banco Davivienda S.A.	37 051,39	1,49%	3,94%	66 141,78	2,61%	3,56%	29 090,39	100,00%
Banco Scotiabank S.A.	10 647,07	0,43%	8,01%	10 289,39	0,41%	9,29%	-357,68	-3,36%
Subtotal Bancos Privados	143 624,14	5,78%	6,37%	167 997,79	6,64%	7,07%	24 373,65	16,97%
La Nación S.A.	2 950,00	0,12%	8,37%	2 200,00	0,09%	8,24%		
Subtotal Empresa Privada	2 950,00	0,12%	8,37%	2 200,00	0,09%	8,24%	0,00	0,00%
Mutual Alajuela-La Vivienda	986,50	0,04%	-8,61%	948,84	0,04%	-3,35%	-37,66	-3,82%
Mutual Cartago	1 632,00	0,07%	5,05%	1 632,00	0,06%	5,05%		
Subtotal Mutuales de Ahorro	2 618,50	0,11%	-0,10%	2 580,84	0,10%	1,96%	-37,66	-1,44%
BPDC	23 860,00	0,96%	7,74%	23 860,00	0,94%	7,74%	0,00	0,00%
Subtotal Bancos Creados Leyes Especiales	23 860,00	0,96%	7,74%	23 860,00	0,94%	7,74%	0,00	0,00%
TOTAL	2 484 651,84	100,00%	8,41%	2 529 368,52	100,00%	8,34%	44 716,68	1,80%

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones.

1/ El rendimiento y el monto están referidos al valor al costo de los títulos valores.

Si se analiza de forma interanual la estructura de la cartera de títulos valores según emisor (anexo N°4), se observa un incremento en las inversiones del Banco Central de Costa Rica, Banco Nacional y Bancos Privados, este trimestre se caracterizó por colocar los recursos de forma diversificada.

Tal como se puede observar en el cuadro N° 12, los incrementos más relevantes al finalizar el primer trimestre de 2024 respecto al cuarto trimestre que le antecede se presentaron en los bonos de estabilidad monetaria del Banco Central de Costa Rica por un monto de ¢26.212,16 millones, seguido de los certificado de depósito a plazo tanto en colones (¢15 millones) como en dólares (¢14 millones) del Banco Davivienda, y una disminución significativa del Ministerio de Hacienda de renta fija de ¢109.000,00 millones.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

Cuadro N° 12 Estructura de la Cartera de Títulos Valores del RIVM según Emisor e Instrumento Diciembre de 2023 y Marzo de 2024 -en Millones de Colones-

Emisor	Instrumento	Al 31 de diciembre de 2023			Al 31 de marzo de 2024			Variación	
		Monto ¹	% Partic.	% Rend. ²	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ²	Absoluta	Relativa
Ministerio de Hacienda	TP RENTA FIJA (€)	1 673 701,43	67,36%	9,88%	1 564 268,84	61,84%	9,84%	-109 432,59	-6,54%
Ministerio de Hacienda	TASA BASICA	202 868,20	8,16%	7,47%	202 868,20	8,02%	7,47%		
Ministerio de Hacienda	TUDES	167 104,69	6,73%	6,73%	167 301,67	6,61%	2,62%	196,98	0,12%
Ministerio de Hacienda	TP RENTA FIJA (\$)	38 204,84	1,54%	-6,97%	35 401,40	1,40%	-1,68%	-2 803,44	-7,34%
BCCR	Bem Tasa Fija €	83 734,13	3,37%	8,85%	109 946,29	4,35%	8,27%	26 212,16	31,30%
BCCR	Bem (Udes)	51 471,42	2,07%	1,42%	51 429,01	2,03%	2,02%	-42,42	-0,08%
BCCR	Bem Tasa Variable	24 022,98	0,97%	8,14%	24 022,98	0,95%	7,33%		
Subtotal Sector Gobierno y BCCR		2 241 107,70	90,20%	8,54%	2 155 238,39	85,21%	8,57%	-85 869,31	-3,83%
Banco de Costa Rica	CDP €	12 000,00	0,48%	6,59%	27 000,00	1,07%	5,22%	15 000,00	125,00%
Banco de Costa Rica	bc27c € Tasa Fija	14 800,00	0,60%	12,12%	14 800,00	0,59%	12,12%		
Banco Nacional	CDP €				92 000,00	3,64%	5,85%	92 000,00	100,00%
Banco Nacional	bnc6f € Tasa Fija	13 500,00	0,54%	10,35%	13 500,00	0,53%	10,35%		
Banco Nacional	bnc6g € Tasa Fija	7 000,00	0,28%	10,35%	7 000,00	0,28%	10,35%		
Banco Nacional	bnc6c € Tasa Fija	5 878,20	0,24%	5,74%	5 878,20	0,23%	5,74%		
Banco Nacional	bnc6d € Tasa Fija	5 811,60	0,23%	6,53%	5 811,60	0,23%	6,53%		
Banco Nacional	bnc6i € Tasa Fija	4 500,00	0,18%	9,60%	4 500,00	0,18%	9,60%		
Banco Nacional	bnc6b € Tasa Fija	4 000,80	0,16%	7,06%	4 000,80	0,16%	7,06%		
Banco Nacional	bnc6a € Tasa Fija	3 000,90	0,12%	6,35%	3 000,90	0,12%	6,35%		
Subtotal Sector Estatal		70 491,50	2,84%	8,98%	177 491,50	7,02%	6,95%	107 000,00	151,79%
Banco Scotiabank S.A.	bs22i € Tasa fija	4 500,00	0,18%	10,59%	4 500,00	0,18%	10,59%		
Banco Scotiabank S.A.	bs22h € Tasa Fija	4 391,10	0,18%	11,65%	4 391,10	0,17%	11,65%		
Banco Scotiabank S.A.	bs23b \$ Tasa Fija	1 453,79	0,06%	-7,63%	1 398,29	0,06%	-2,32%	-55,50	-3,82%
Banco Scotiabank S.A.	CDP \$ Tasa Fija	302,18	0,01%	-7,89%				-302,18	-100,00%
Banco Davivienda	CDP \$ Tasa Fija	5 740,39	0,23%	-7,48%	19 830,78	0,78%	-2,19%	14 090,39	245,46%
Banco Davivienda	CDP € Tasa Fija				15 000,00	0,59%	6,00%	15 000,00	100,00%
Banco Davivienda	bdh4c € Tasa fija	10 000,00	0,40%	5,88%	10 000,00	0,40%	5,88%		
Banco Davivienda	bdh8c € Tasa fija	4 000,00	0,16%	5,00%	4 000,00	0,16%	5,00%		
Banco Davivienda	bdj5 Tasa fija	3 900,00	0,16%	7,41%	3 900,00	0,15%	7,41%		
Banco Davivienda	bdh9c € Tasa fija	3 300,00	0,13%	5,13%	3 300,00	0,13%	5,13%		
Banco Davivienda	bdi01 Tasa fija	3 136,00	0,13%	9,59%	3 136,00	0,12%	9,59%		
Banco Davivienda	bdh11 Tasa fija	2 500,00	0,10%	4,71%	2 500,00	0,10%	4,71%		
Banco Davivienda	bdh12 € Tasa fija	2 500,00	0,10%	4,75%	2 500,00	0,10%	4,75%		
Banco Davivienda	bdh7c € Tasa fija	1 975,00	0,08%	5,29%	1 975,00	0,08%	5,29%		
Banco BAC San José S.A.	bsjeg € Tasa Fija	10 302,65	0,41%	11,94%	10 302,65	0,41%	11,94%		
Banco BAC San José S.A.	bsjel € Tasa Fija	10 000,00	0,40%	8,71%	10 000,00	0,40%	8,71%		
Banco BAC San José S.A.	bsjdf € Tasa Fija	9 167,00	0,37%	7,98%	9 167,00	0,36%	7,98%		
Banco BAC San José S.A.	bsjdg € Tasa Fija	9 000,00	0,36%	11,40%	9 000,00	0,36%	11,40%		
Banco BAC San José S.A.	bsjeo € Tasa Fija				8 954,00	0,35%	7,83%	8 954,00	100,00%
Banco BAC San José S.A.	bsjec € Tasa Fija	8 715,96	0,35%	9,86%	8 715,96	0,34%	9,86%		
Banco BAC San José S.A.	bsjdc € Tasa Fija	6 766,88	0,27%	10,22%	6 766,88	0,27%	10,22%		
Banco BAC San José S.A.	bsjeb € Tasa Fija	6 750,00	0,27%	8,82%	6 750,00	0,27%	8,82%		
Banco BAC San José S.A.	bsjek € Tasa Fija	5 869,38	0,24%	9,25%	5 869,38	0,23%	9,25%		
Banco BAC San José S.A.	bsjef € Tasa Fija	5 202,60	0,21%	11,74%	5 202,60	0,21%	11,74%		
Banco BAC San José S.A.	bsjdp € Tasa Fija	4 424,20	0,18%	5,29%	4 424,20	0,17%	5,29%		
Banco BAC San José S.A.	bsjdx € Tasa Fija	3 300,00	0,13%	9,59%	3 300,00	0,13%	9,59%		
Banco BAC San José S.A.	bsjdn € Tasa Fija	3 113,96	0,13%	5,00%	3 113,96	0,12%	5,00%		
Banco BAC San José S.A.	Cert. Inversión \$	13 313,06	0,54%	-7,69%				-13 313,06	-100,00%
Subtotal Sector Privado		143 624,14	5,78%	6,37%	167 997,79	6,64%	7,07%	24 373,65	16,97%
La Nación S.A.	bnb14 € Tasa Variable	2 200,00	0,09%	8,46%	2 200,00	0,09%	8,24%	0,00	0,00%
La Nación S.A.	bn14a € Tasa Variable	750,00	0,03%	8,10%				-750,00	-100,00%
Subtotal Empresa Privado		2 950,00	0,12%	8,37%	2 200,00	0,09%	8,24%	-750,00	-25,42%
Mutual Cartago	bonos € Tasa Fija	1 632,00	0,07%	5,05%	1 632,00	0,06%	5,05%	0,00	0,00%
Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda	Bonos \$ Tasa Fija	986,50	0,04%	-8,61%	948,84	0,04%	-3,35%	-37,66	-3,82%
Subtotal Sector Mutuales de Ahorro		2 618,50	0,11%	-0,10%	2 580,84	0,10%	1,98%	-37,66	-1,44%
Banco Popular	Tasa Fija €	23 860,00	0,96%	7,74%	23 860,00	0,94%	7,74%	0,00	0,00%
Sector Creado Leyes Especiales		23 860,00	0,96%	7,74%	23 860,00	0,94%	7,74%	0,00	0,00%
Total General		2 484 651,84	100,00%	8,41%	2 529 368,52	100,00%	8,34%	44 716,68	1,80%

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones.

1/ Montos colonizados con tipo de cambio al último día de cada mes y registrados con el valor al costo de los instrumentos.

2/ Rendimientos colonizados calculados con valor al costo de los títulos.



▪ **Estructura por Instrumento**

En el cuadro N° 13, se presentan los instrumentos financieros que componen la Cartera de Títulos Valores a marzo de 2024. Se observa que el 83,72% de la participación de la cartera de títulos se encuentran invertidos en cuatro tipos de títulos: un 61,84% en títulos de propiedad tasa fija del Ministerio de Hacienda, un 8,65% en TUDES (6,61% del MH y 2,03% del BCCR), un 8,02% en títulos de tasa variable ligados a la tasa básica pasiva del Ministerio de Hacienda y 5,21% en bonos tasa fija emitidos por bancos privados.

Cuadro N° 13
Estructura de la Cartera de Títulos Valores IVM
Según Instrumento
Diciembre de 2023 y Marzo de 2024
-en Millones de Colones-

Instrumento	dic-23			mar-24			Crecimiento	
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Absoluta	Relativa
Tipo de Instrumento								
TP RF Hacienda ¢	1 673 701,43	67,36%	9,88%	1 564 268,84	61,84%	9,84%	-109 432,6	-6,54%
Tasa Básica Hacienda	202 868,20	8,16%	7,47%	202 868,20	8,02%	7,47%		
Tudes Hacienda	167 104,69	6,73%	2,01%	167 301,67	6,61%	2,62%	197,0	0,12%
Bonos Tasa Fija Bancos Privados ¢	122 814,73	4,94%	8,75%	131 768,73	5,21%	8,68%	8 954,0	7,29%
CDP & CI Bancos Públicos ¢	12 000,00	0,48%	6,59%	119 000,00	4,70%	5,71%	107 000,0	891,67%
BEM Tasa Fija ¢ BCCR	83 734,13	3,37%	8,85%	109 946,29	4,35%	8,27%	26 212,2	31,30%
Bonos Bancos Estatales ¢	58 491,50	2,35%	9,47%	58 491,50	2,31%	9,47%		
BEM Tudes BCCR	51 471,42	2,07%	1,42%	51 429,01	2,03%	2,02%	-42,4	-0,08%
TP RF Hacienda \$	38 204,84	1,54%	-6,97%	35 401,40	1,40%	-1,68%	-2 803,4	-7,34%
BEM Tasa Variable BCCR	24 022,98	0,97%	8,14%	24 022,98	0,95%	7,33%		
Bonos Tasa Fija Bancos Leyes Especiales ¢	23 860,00	0,96%	7,74%	23 860,00	0,94%	7,74%		
CDP & CI Bancos Privados \$	19 355,63	0,78%	-7,63%	19 830,78	0,78%	-2,19%	475,1	2,45%
CDP & CI Bancos Privados ¢				15 000,00	0,59%	6,00%	15 000,0	100,00%
Bonos Tasa Variable Empresas Privadas ¢	2 950,00	0,12%	8,37%	2 200,00	0,09%	8,24%	-750,0	-25,42%
Bonos Tasa Fija Mutuales de Ahorro y Préstamo ¢	1 632,00	0,07%	5,05%	1 632,00	0,06%	5,05%		
Bonos Tasa Fija Bancos Privados \$	1 453,79	0,06%	-7,63%	1 398,29	0,06%	-2,32%	-55,5	-3,82%
Bonos Tasa Fija Mutuales de Ahorro y Préstamo \$	986,50	0,04%	-8,61%	948,84	0,04%	-3,35%	-37,7	-3,82%
TOTAL	2 484 651,84	100,00%	8,41%	2 529 368,52	100,00%	8,34%	44 716,68	1,80%

Fuente: Sistema Control de Inversiones.

1/ El rendimiento y el monto están referidos al valor al costo de los títulos valores.

En el anexo N° 5 se presenta la variación interanual de la cartera de los instrumentos financieros que componen la Cartera de Títulos Valores. El comparativo muestra que interanualmente se presenta una redistribución de la cartera, aumentando los títulos de propiedad de renta fija del Ministerio de Hacienda, Tasa básica y tudes del Ministerio de Hacienda.

▪ **Inversiones en La Nación S.A. y Subsidiarias**

Respecto al emisor La Nación, se mantienen los saldos de las dos emisiones. Es importante lo indicado en oficio GP-DI-1187-2023, de fecha 08 de diciembre de 2023, remitido al Señor Álvaro Rojas Loría, director, Dirección de Inversiones, sobre Nota Técnica del seguimiento de la situación financiera de la empresa La Nación y Subsidiarias, S.A. con corte a setiembre de 2023 (Tercer Trimestre de 2023), donde se destaca que se publicaron los estados financieros de dicho emisor con corte al mes de setiembre de 2023, correspondiente al tercer trimestre del año, donde se observan los siguientes datos más relevantes expresados en miles de millones de colones:



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

Balance de Situación

Total de Activos	¢ 78,344,018.0
Activo Corriente	¢ 4,023,085.0
Activos No Corrientes	¢ 64,320,933.0
Propiedades, planta y equipo	¢ 54,264,801.0
Total Pasivo	¢ 31,839,263.0
Pasivo Corriente	¢ 7,066,737.0
Bonos por pagar	¢ 19,015,000.0
Total Patrimonio	¢ 46,504,755.0

Estado de Resultados

Utilidad (Pérdida) Neta del Periodo	¢ 3,083,009.0
Utilidad (Pérdida) Bruta	¢ 8,467,229.0
Utilidad (Pérdida) Operación	¢ 4,347,479.0
Utilidad (Pérdida) Antes Imp. Renta	¢ 2,944,389.0
Utilidad (Pérdida) Neta y Otros	¢ 2,900,886.0
Otros Resultados Después de Impuestos	¢ -182,123.0
Ganancia (Pérdida) Atribuible	¢ 3,083,009.0

Como se puede apreciar en los datos anteriores, la empresa La Nación y Subsidiarias, S.A. muestra que la "Utilidad Neta del Periodo" es positiva para el tercer trimestre de 2023, que en términos absolutos corresponde a ¢3,083.0 millones.

3. Cumplimiento de la Política y Estrategia de Inversiones vigente

En el cuadro N° 14, se presentan los montos invertidos por sector y emisor, sus participaciones relativas y los límites establecidos en la Política y Estrategia de Inversiones vigente. Se observa que las inversiones realizadas se ajustaron a los límites establecidos en dicha Política.

Específicamente a marzo de 2024 se cumple con el límite del 95% de participación del Sector Público de la Cartera Total, dado que dicho porcentaje se situó en 87,99%, así como con el límite de participación hasta un 92% en el Ministerio de Hacienda y BCCR, ubicándose en 80,47%, en Bancos Estatales hasta un 20%, representando un 6,63%. Por su parte, en Bancos Creados por Leyes Especiales cuyo límite máximo de inversión es hasta un 5%, el cual se ubicó 0,89%.

En el Sector Privado hasta un 40%, absorbiendo un 9,73% de la Cartera Total y dentro de este Sector, en emisores supervisados por la SUGEF (Bancos Privados y Mutuales de Ahorro) hasta un 20%, el cual a marzo de 2024 se colocó en un 6,37%, mientras que en emisores supervisados por SUGEVAL (Empresas Privadas) hasta un 10%, representando un 0,08%.

Es importante mencionar que la Dirección de Inversiones tiene establecidos protocolos y procedimientos de inversión, tal y como consta en los documentos individuales de cada inversión (expedientes), donde de previo a ejecutar las inversiones en títulos valores, se generan los escenarios necesarios en cuanto a su impacto en los límites de inversión por Sector, Emisor, Emisión, Plazo de Vencimiento y por Calificación de Riesgo, con el propósito de prevenir el incumplimiento de los límites establecidos en la Política y Estrategia de Inversiones.

Además, para cada una de las negociaciones se realiza un control ex ante con el objetivo de verificar el cumplimiento de los indicadores prudenciales de alerta temprana establecidos por el Área Administración del Riesgo.

En el anexo N° 7 se observa el Cumplimiento de Política y Estrategia de Inversiones Régimen de IVM interanual, destacando la disminución del subsector del Ministerio de Hacienda y Banco Central, Bancos Estatales y Bancos Creados por Leyes Especiales; mientras que el subsector Bancos Privados y Mutuales de Ahorro reflejó un crecimiento en su participación a marzo 2024.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

Cuadro N° 14
Cumplimiento de Política y Estrategia de Inversiones Régimen de IVM
Según Sector y Emisor para Diciembre de 2023- Marzo de 2024
 -En Millones de Colones-

Sector y Emisor	dic-23		mar-24		Límites de Inversión
	Monto	%Partic. ¹	Monto	%Partic. ¹	
Sector Público	2 335 459,20	89,09%	2 356 589,89	87,99%	95,00%
Ministerio de Hacienda y Banco Central de Costa Rica ²	2 241 107,70	85,49%	2 155 238,39	80,47%	92,00%
Bancos Estatales ²	70 491,50	2,69%	177 491,50	6,63%	20,00%
Bancos Creados Leyes Especiales ²	23 860,00	0,91%	23 860,00	0,89%	5,00%
Otros Emisores Públicos ²	0,00	0,00%	0,00	0,00%	20,00%
Sector Privado	236 416,26	9,02%	260 562,14	9,73%	40,00%
Emisores Supervisados por SUGEF (Bancos Privados y Mutuales de Ahorro) ²	146 242,64	5,58%	170 578,64	6,37%	20,00%
Emisores Supervisados por SUGEVAL (Empresas Privadas) ²	2 950,00	0,11%	2 200,00	0,08%	10,00%
Instrumentos de Inversión emitidos por procesos de Fideicomisos de Titularización	0,00	0,00%	0,00	0,00%	10,00%
Instrumentos de Inversión emitidos por procesos de Fideicomisos de Desarrollo de Obra Pública	0,00	0,00%	0,00	0,00%	10,00%
Fondos de Inversión	0,00	0,00%	0,00	0,00%	5,00%
Créditos Hipotecarios	79 536,42	3,03%	80 432,44	3,00%	5,00%
Bienes Inmuebles	7 687,20	0,29%	7 351,06	0,27%	1,00%
Inversiones en el Extranjero³	0,00	0,00%	0,00	0,00%	7,00%
Inversiones a la Vista⁴	49 671,00	1,89%	61 209,00	2,29%	
Total	2 621 546,45	100,00%	2 678 361,02	100,00%	

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones (SGI), Área de Tesorería General, Área de Contabilidad y Área Administrativa

1/ Se considera como base el monto colonizado de la Cartera Total de Inversiones del periodo.

2/ Los montos se refieren al valor al costo de los títulos.

3/ Incluye títulos valores o bonos de deuda soberana., entre esos valores de renta fija emitidos por el Estado y otras administraciones, así como fondos.

4/ Su gestión está a cargo del Área de Tesorería General.

Con respecto a la estructura de la Cartera de Títulos Valores según el periodo de maduración (cuadro N° 15), se tiene que, a marzo de 2024, las participaciones de los rangos están dentro de los límites establecidos en la Política y Estrategia de Inversiones vigente.

Se observa una reducción de los títulos con vencimiento en el mediano plazo. el crecimiento en el largo y corto plazo, la cual obedecen principalmente por la compra de títulos de los recursos para el pago de aguinaldo a pensionados, que vencen aproximadamente en noviembre de 2024.

Cuadro N° 15
Cartera de Títulos Valores
Por Plazo al Vencimiento
Al 31 de Diciembre de 2023 y al 31 de Marzo de 2024
 -en millones de colones-

Plazo al Vencimiento	dic-23			mar-24			Rango de Participación
	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹	
Hasta 1 año	342 363,91	13,78%	5,42%	393 234,13	15,55%	5,12%	De 0% a 20%
Más de 1 a 5 años	1 075 572,96	43,29%	8,38%	1 049 037,39	41,47%	8,51%	De 20% a 65%
Más de 5 años	1 066 714,97	42,93%	9,38%	1 087 097,00	42,98%	9,35%	De 30% a 70%
Total	2 484 651,84	100,00%	8,41%	2 529 368,52	100,00%	8,34%	

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones.

1/ El monto y rendimiento son calculados con respecto al valor al costo de los títulos.

En el anexo N° 8 se presenta el comportamiento interanual de la cartera por plazo al vencimiento en el período marzo 2023-marzo 2024, se observa un incremento en las inversiones con una maduración en el mediano plazo. El aumento de los recursos con vencimiento hasta cinco, producto de los recursos invertidos a dicho



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

plazo de maduración. Por su parte, la participación de los recursos a vencer en el largo plazo disminuyó por el incremento en el monto de la cartera de títulos valores, dado que no se dio un cambio considerable en el monto de los vencimientos a este plazo.

La Dirección de Inversiones tiene establecidos controles para darle seguimiento al cumplimiento de dichos rangos antes de cada inversión. También se realizan escenarios de alerta temprana para proyectar las situaciones con vencimientos futuros que puedan afectar los rangos de participación, sobre todo en el plazo de menos de un año.

4. Valor a precios de mercado

Al 31 de marzo de 2024, el valor de la Cartera de Títulos Valores del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte a precios de mercado según vector fue de $\text{¢}2.694.717,68$ millones, asociado a un rendimiento de mercado de 5,59% neto, que representa para el IVM un 6,08% bruto, dada la exoneración del impuesto sobre la renta, el cual según el vector de precios contratado (PIPICA) es el rendimiento que se obtendría si a la fecha de corte de este informe se realizara la venta de la totalidad de la Cartera a un precio de 106,4851% (cuadro N° 16).

Durante el cuarto trimestre de 2023 y se observa un comportamiento similar en este primer trimestre 2024, donde el valor de mercado de la cartera aumentó respecto al tercer trimestre de 2023, influenciado por la reducción en el rendimiento de mercado, conllevando a un incremento en el precio de los títulos en los últimos meses.

Cuadro N° 16
Valor de Mercado de la Cartera de Títulos Valores del RIVM
A cada Mes Terminado
-en Millones de Colones-

Periodo	Valor Facial	Valor al Costo (Costo Amortizado - MNRC)	Valor de Mercado	Rendimiento de mercado PP	Precio de mercado PP
ene-23	2 451 014,40	2 436 756,65	2 377 455,09	9,14%	97,2648%
feb-23	2 456 998,55	2 442 401,00	2 383 652,88	8,96%	97,2586%
mar-23	2 480 257,68	2 465 067,71	2 451 890,96	8,17%	99,0949%
abr-23	2 518 833,95	2 504 872,10	2 534 851,83	7,46%	100,9023%
may-23	2 538 598,56	2 519 465,72	2 603 115,48	6,67%	102,8750%
jun-23	2 557 309,77	2 538 942,52	2 634 805,87	6,27%	103,3961%
jul-23	2 550 425,08	2 533 349,30	2 637 553,46	6,10%	103,8178%
ago-23	2 595 559,09	2 579 020,88	2 714 289,77	5,78%	105,0599%
sep-23	2 556 987,14	2 539 974,45	2 671 112,77	5,89%	104,9465%
dic-23	2 487 459,01	2 469 805,28	2 604 575,24	5,88%	105,2192%
ene-24	2 544 421,74	2 526 189,61	2 694 717,68	5,59%	106,4851%

1/ Incluye los títulos por concepto de traspaso de cuotas del Magisterio Nacional al Régimen de IVM emitidos por el Ministerio de Hacienda y que están valorados al costo,

Fuente: Reportes Resumen de Valoración y Sistema Gestión de Inversiones



5. Indicador de Riesgo

En el cuadro N° 17 se presenta un resumen de los principales resultados de indicadores de riesgos. Se observa que los resultados del Fondo cumplieron con los límites establecidos y que se encuentran de conformidad con el Apetito al Riesgo del Fondo.

Cuadro N° 17
Principales Indicadores de Riesgos (Febrero 2024)

Indicador	Resultado Feb 2024	Límite permitido	Conclusión						
Indicador para medir la exposición al Riesgo de Crédito	AAA (100%) = 69,55% AA (85%) = 29,43% A (50%) = 1,02%	<ul style="list-style-type: none"> AAA = 100% AA = 85% A = 50% 	De conformidad con el resultado del mes analizado, la mayor cantidad de recursos se mantiene invertido en emisores o emisiones cuya calificación es AAA, factor positivo ya que se reduce el riesgo de crédito en el RIVM						
Pérdida esperada por insolvencia	Posible minusvalía de insolvencia de ¢18,50 millones.	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px;"> <p align="center">Riesgo de Crédito</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Indicador</th> <th>Rango</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td rowspan="3">Pérdida Esperada por Insolvencia</td> <td>≥ ¢400.00 millones</td> </tr> <tr> <td>¢201.00 a ¢399.99 millones</td> </tr> <tr> <td>≤ ¢200.99 millones</td> </tr> </tbody> </table> <p align="right"> </p> </div>	Indicador	Rango	Pérdida Esperada por Insolvencia	≥ ¢400.00 millones	¢201.00 a ¢399.99 millones	≤ ¢200.99 millones	Catalogado de impacto insignificante en el Apetito al Riesgo del RIVM.
Indicador	Rango								
Pérdida Esperada por Insolvencia	≥ ¢400.00 millones								
	¢201.00 a ¢399.99 millones								
	≤ ¢200.99 millones								
Indicadores para medir la exposición al Riesgo de Tasa de Interés	La duración modificada para el mes de febrero fue de 2,91%.	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px;"> <p align="center">Riesgo de Tasas de Interés</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Indicador</th> <th>Rango</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td rowspan="3">VaR Tasa de Interés (mensual)</td> <td>≥ 1.83%</td> </tr> <tr> <td>0.91% a 1.82%</td> </tr> <tr> <td>≤ 0.90%</td> </tr> </tbody> </table> <p align="right"> </p> </div>	Indicador	Rango	VaR Tasa de Interés (mensual)	≥ 1.83%	0.91% a 1.82%	≤ 0.90%	Resultado catalogado como insignificante en la escala definida en la Declaración del Apetito al Riesgo del RIVM, es decir se encuentran de conformidad con el apetito del fondo.
Indicador	Rango								
VaR Tasa de Interés (mensual)	≥ 1.83%								
	0.91% a 1.82%								
	≤ 0.90%								
Valor en Riesgo Base Precios (VaR Histórico)	En el mes febrero 2024, se observa una minusvalía esperada del portafolio de 2,95%, equivalente en términos absolutos a ¢64.699,36 millones, bajo la nueva metodología de cálculo del VaR Precios.	No se tiene definidos los rangos por parte del Área Administración del Riesgo	El resultado presentado en el mes analizado es un indicador que valora los riesgos de las operaciones de mercado y de inversión y que coadyuva a controlar lo mejor posible los riesgos financieros evitando posibles pérdidas.						

Fuente: PE-DAE-0341-2024.

6. Indicador de desempeño

Un indicador de desempeño es una herramienta de gestión que provee un valor de referencia o información cuantitativa, a partir de la cual se puede establecer una comparación entre las metas u objetivos planeados y el desempeño logrado.

El artículo 41 de la Ley Constitutiva de la Caja Costarricense de Seguro Social indica a la letra: "(...)



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

“Las reservas del régimen de capitalización colectiva deberán invertirse de manera que su rendimiento medio no sea inferior a la tasa de interés que sirvió de base para los respectivos cálculos actuariales.”

Según el estudio “Análisis de la tasa de interés de las inversiones de la Reserva del Seguro IVM y de la tasa de interés actuarial de rentabilidad mínima a diciembre 2020”, remitido mediante oficio PE-DAE-0816-2022 del 06 de setiembre de 2022, se establece una tasa mínima actuarial del 4,16%.

En el cuadro N° 18 se presentan las rentabilidades obtenidas al cierre de cada año en los últimos 20 años por la cartera del RIVM y la rentabilidad promedio a diferentes plazos. La tasa real promedio de la Cartera ha superado la tasa mínima actuarial en los últimos cinco, diez, quince y veinte años.

Cuadro N° 18
Cartera Total de Inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte
Datos a cada año

Año	Rend. Nominal	Variación de IPC	Rend. Real
2004	18,53%	13,13%	4,77%
2005	19,20%	14,07%	4,50%
2006	16,00%	9,43%	6,00%
2007	13,80%	10,81%	2,70%
2008	15,44%	13,90%	1,36%
2009	10,78%	4,05%	6,47%
2010	9,97%	5,82%	3,92%
2011	9,39%	4,74%	4,44%
2012	9,90%	4,55%	5,12%
2013	8,82%	3,68%	4,96%
2014	10,20%	5,13%	4,82%
2015	8,04%	-0,81%	8,92%
2016	8,65%	0,77%	7,82%
2017	9,26%	2,57%	6,52%
2018	9,54%	2,03%	7,36%
2019	8,74%	1,52%	7,11%
2020	8,61%	0,89%	7,65%
2021	8,84%	3,30%	5,36%
2022	9,98%	7,88%	1,95%
2023	8,33%	-1,77%	10,29%
2024	8,24%	-1,19%	9,54%
Promedio 20	10,97%	4,98%	5,79%
Promedio 15	9,10%	2,61%	6,39%
Promedio 10	8,82%	1,52%	7,25%
Promedio 5	8,80%	1,82%	6,96%
Tasa Mím. Actuarial	4,16%		

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones, Informes de Inversiones, BCCR

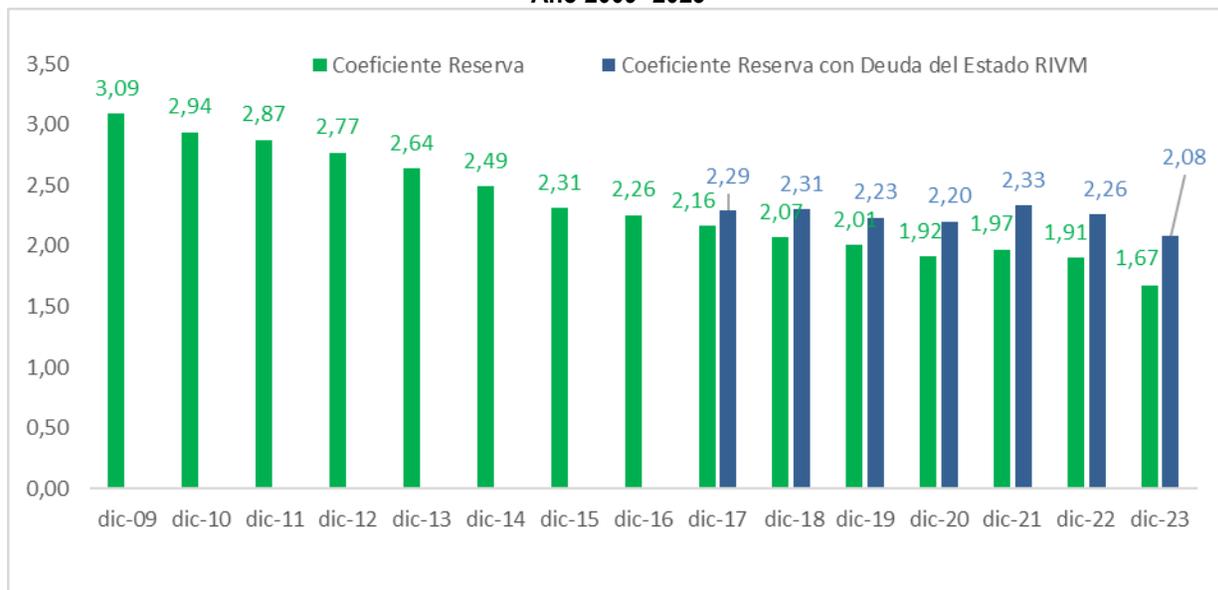
*Dato al mes de marzo 2024

7. Cociente de Reserva

El Cociente de Reserva es un indicador que involucra las variables de cartera total de las inversiones o reserva de inversiones, conformada por la gama de títulos que se invierten y que tienen como fin darle solidez al pago de pensiones, así como las actividades que hacen crecer la cartera, tales como los intereses, y la cartera de los préstamos hipotecarios. Por su parte, el gasto en pensiones registra todas las cuentas que son necesarias para el otorgamiento de estas.

En el gráfico N° 4, se puede notar que el valor real del Cociente de Reserva para el Régimen de IVM ha disminuido en el período 2010 al 2021. Bajo el concepto de cero ingresos, la reserva a diciembre de 2023 puede sostener 1,67 años el pago de las pensiones. También se presenta cuanto sería el coeficiente de reserva si se incluyen en la reserva los montos por deuda del Estado.

Gráfico N° 4
Cociente de Reserva del RIVM
Año 2009 -2023



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros RIVM y el SGI.

Cabe destacar que la Dirección de Inversiones no tiene injerencia directa en el nivel del cociente de reserva, por lo cual, su labor se limitará a dar seguimiento a dicho indicador.

8. Conclusiones

8.1 Los analistas económicos indican ante aumento en tasas de interés, la actividad económica mundial se ha desacelerado, particularmente en zona del euro y Reino Unido. En EE. UU., la economía se ha mantenido fuerte, pero el efecto de altas tasas de interés podría sentirse este año. Crecimiento de China ha sido mediocre (crisis inmobiliaria, factores estructurales).



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

- 8.2 Las inversiones realizadas durante el primer trimestre de 2024 ascendieron a ¢184.786,67 millones (monto transado), con un rendimiento asociado de 6,57%. Donde en su mayoría corresponde a la reserva del aguinaldo de Pensionados 2024 y mantener una parte diversificada.
- 8.3 Para el primer trimestre de 2024 se lograron alcanzar los objetivos en cuanto a diversificación, rentabilidad y liquidez planteados en la Política y Estrategia de Inversiones vigente, así como los límites definidos.
- 8.4 Interanualmente la cartera de títulos tuvo un crecimiento moderado en relación con el total de los intereses, lo cual se explica por el uso de los mismo ante la estrecha relación entre ingresos y gastos corrientes.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

Anexos

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

Anexo N° 1
Inversiones realizadas durante enero 2024
 -en millones de colones -

Fecha Op	Emisor	Instrumento	Serie	Monto Facial	Monto Transado	Precio Vector	Precio Compra	Rend Neto	Rend Bruto	Fecha de Vencimiento	Plazo en años	Costo
8/1/2024	MH	tp	CRG241029	₡ 10 000 000 000,00	₡ 10 329 966 666,67	101,84%	101,90%	6,23%	7,33%	24/10/2029	5,79	₡ 10 190 000 000,00
8/1/2024	MH	tp ¹	CRG241029	₡ 930 000 000,00	₡ 960 686 900,00	101,84%	101,90%	6,23%	7,33%	24/10/2029	5,79	₡ 947 670 000,00
22/1/2024	BCCR	bem	BCFIJA220426	₡ 2 800 000 000,00	₡ 3 058 704 444,44	N/A	106,85%	6,03%	7,09%	22/4/2026	2,25	₡ 2 991 800 000,00
¹ Art.78 LPT					₡ 14 349 358 011,11				7,28%			
					₡ 960,69							
Fecha Op	Emisor	Instrumento	Serie	Monto Facial	Monto Transado	Precio Vector	Precio Compra	Rend Neto	Rend Bruto	Fecha de Vencimiento	Plazo en años	Costo
23/1/2024	BDAVIV	cdp\$	N/A	\$ 28 654 000,00	\$ 28 654 000,00	N/A	100,00%	4,95%	5,82%	23/10/2024	0,75	\$ 28 654 000,00
T.C.					₡ 14 700 075 080,00				-1,25%			

Inversiones realizadas durante febrero 2024

Fecha Op	Emisor	Instrumento	Serie	Monto Facial	Monto Transado	Precio Vector	Precio Compra	Rend Neto	Rend Bruto	Fecha de Vencimiento	Plazo en años
9/2/2024	BDAVIV	cdp	N/A	₡ 20 000 000 000,00	₡ 20 000 000 000,00	N/A	100,00%	5,08%	5,98%	26/11/2024	0,80
9/2/2024	BNCR	cdp	N/A	₡ 15 000 000 000,00	₡ 15 000 000 000,00	N/A	100,00%	5,10%	6,00%	26/11/2024	0,80
26/2/2024	BAC SJ	bsjeo	SERIE EO	₡ 8 800 000 000,00	₡ 8 954 000 000,00	N/A	101,75%	6,66%	7,83%	27/2/2034	10,00

Venta realizada durante marzo 2024

Fecha Op	Emisor	Instrumento	Serie	Monto Facial	Monto Transado	Precio Vector	Precio Compra	Rend Neto	Rend Bruto	Fecha de Vencimiento	Plazo en años
8/3/2024	BNCR	cdp	N/A	₡ 15 000 000 000,00	₡ 15 000 000 000,00	N/A	100,00%	4,95%	5,82%	26/11/2024	0,72
8/3/2024	BCR	cdp	N/A	₡ 15 000 000 000,00	₡ 15 000 000 000,00	N/A	100,00%	3,50%	4,12%	8/11/2024	0,67
20/3/2024	BNCR	cdp	N/A	₡ 57 000 000 000,00	₡ 57 000 000 000,00	N/A	100,00%	4,95%	5,82%	26/11/2024	0,68
22/3/2024	BCCR	bem	BCFIJA220426	₡ 22 222 000 000,00	₡ 24 783 239 819,00	107,07%	107,50%	5,46%	6,42%	22/4/2026	2,08

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr**Anexo N° 2****Cartera de Inversiones LPT**
Periodo diciembre 2023 - marzo 2024
- en millones de colones -

Fondo	dic-23			mar-24		
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹
Art. 78 LPT	141 832,66	100,00%	8,55%	140 416,32	100,00%	8,43%
Cartera Total	141 832,66	100,00%	8,55%	140 416,32	100,00%	8,43%

Fuente: Reporte de Títulos Valores diciembre 2023 y marzo 2024.

1/ Rendimientos y montos colonizados calculados con el valor al costo.

Cartera de inversiones LPT
Periodo diciembre 2023 - marzo 2024
- en millones de colones -

Periodo	Monto	Rendimiento	Inflación Interanual	Rendimiento Real
dic-23	141 832,66	8,55%	-1,77%	10,51%
mar-24	140 416,32	8,43%	-1,19%	9,73%

Fuente: Reporte de Títulos Valores diciembre 2023 y marzo 2024.

1/ Rendimientos y montos colonizados calculados con el valor al costo.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr**Anexo N° 3****Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM
Según Tasa de Interés
Al 31 de marzo de 2023 y al 31 de marzo de 2024
-En millones de colones-**

Unidad de cuenta	mar-23			mar-24			Variación	Observaciones	
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹		Tipo de Tasa	Rendimiento
Colones	1 955 681,03	79,25%	9,89%	2 023 967,35	80,02%	9,37%	68 286,32	Fija	Fijo
Colones	230 438,46	9,34%	9,02%	229 091,19	9,06%	7,46%	-1 347,28	Variable	Ajusta con TBP
Dólares	60 274,80	2,44%	-13,00%	57 579,31	2,28%	-1,90%	-2 695,49	Fija	Ajusta con TC
Tudes	221 251,88	8,97%	8,29%	218 730,67	8,65%	2,48%	-2 521,20	Fija	UDES
Total	2 467 646,17	100,00%	9,10%	2 529 368,52	100,00%	8,34%	61 722,35		

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones.

1/ El rendimiento ponderado y el monto se registran con respecto al valor al costo de los títulos.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr**Anexo N° 4****Estructura de la cartera de títulos valores del Régimen de IVM
Según Emisor
marzo 2023 y marzo 2024
-en millones de colones-**

Emisor	mar-23			mar-24			Crecimiento	
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Absoluta	Relativa
Ministerio de Hacienda	1 974 940,47	80,03%	9,26%	1 969 840,11	77,88%	8,78%	-5 100,36	-0,26%
Banco Central de Costa Rica	146 589,41	5,94%	8,98%	185 398,28	7,33%	6,41%	38 808,87	26,47%
Subtotal Sector Gobierno y BCCR	2 121 529,88	85,97%	9,24%	2 155 238,39	85,21%	8,57%	33 708,51	1,59%
BNCR	70 691,50	2,86%	9,46%	135 691,50	5,36%	6,73%	65 000,00	91,95%
BCR	64 800,00	2,63%	9,94%	41 800,00	1,65%	7,66%	-23 000,00	100,00%
Subtotal Bancos Estatales	135 491,50	5,49%	9,69%	177 491,50	7,02%	6,95%	42 000,00	31,00%
Banco BAC San José S.A.	87 454,01	3,54%	5,73%	91 566,63	3,62%	9,35%	4 112,61	4,70%
Banco Davivienda S.A.	27 411,00	1,11%	5,83%	66 141,78	2,61%	3,56%	38 730,78	141,30%
Banco Scotiabank S.A.	9 205,61	0,37%	10,26%	10 289,39	0,41%	9,29%	1 083,79	100,00%
Subtotal Bancos Privados	124 070,62	5,03%	6,09%	167 997,79	6,64%	7,07%	43 927,17	35,40%
La Nación S.A.	2 950,00	0,12%	9,28%	2 200,00	0,09%	8,24%	-750,00	-25,42%
Subtotal Empresa Privada	2 950,00	0,12%	9,28%	2 200,00	0,09%	8,24%	-750,00	-25,42%
Mutual Alajuela-La Vivienda	15 026,74	0,61%	7,40%	948,84	0,04%	-3,35%	-14 077,90	-93,69%
Mutual Cartago	5 630,16	0,23%	6,15%	1 632,00	0,06%	5,05%	-3 998,16	-71,01%
Subtotal Mutuales de Ahorro	20 656,90	0,84%	7,06%	2 580,84	0,10%	1,96%	-18 076,06	-87,51%
BPDC	62 947,28	2,55%	9,79%	23 860,00	0,94%	7,74%	-39 087,28	-62,10%
Subtotal Bancos Creados Leyes Especiales	62 947,28	2,55%	9,79%	23 860,00	0,94%	7,74%	-39 087,28	-62,10%
TOTAL	2 467 646,17	100,00%	9,10%	2 529 368,52	100,00%	8,34%	61 722,35	2,50%

Fuente: Sistema Control de Inversiones.

1/ El rendimiento y el monto están referidos al valor al costo de los títulos valores.



Anexo N° 5

Estructura de la cartera de títulos valores IVM Según línea de Inversión Marzo 2023 y Marzo 2024 -en millones de colones-

Instrumento	mar-23			mar-24			Crecimiento	
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Absoluta	Relativa
Tipo de Instrumento								
TP RF Hacienda ¢	1 557 886,72	63,13%	10,01%	1 564 268,84	61,84%	9,84%	6 382,1	0,41%
Tasa Básica Hacienda	202 868,20	8,22%	9,09%	202 868,20	8,02%	7,47%		
Tudes Hacienda	169 108,14	6,85%	8,44%	167 301,67	6,61%	2,62%	-1 806,5	-1,07%
Bonos Tasa Fija Bancos Privados ¢	109 899,97	4,45%	8,62%	131 768,73	5,21%	8,68%	21 868,8	19,90%
CDP & CI Bancos Públicos ¢	77 000,00	3,12%	9,86%	119 000,00	4,70%	5,71%	42 000,0	54,55%
BEM Tasa Fija ¢ BCCR	70 422,69	2,85%	10,04%	109 946,29	4,35%	8,27%	39 523,6	56,12%
Bonos Bancos Estatales ¢	58 491,50	2,37%	9,47%	58 491,50	2,31%	9,47%		
BEM Tudes BCCR	52 143,74	2,11%	7,82%	51 429,01	2,03%	2,02%	-714,7	-1,37%
TP RF Hacienda \$	45 077,41	1,83%	-12,78%	35 401,40	1,40%	-1,68%	-9 676,0	-21,47%
BEM Tasa Variable BCCR	24 022,98	0,97%	8,41%	24 022,98	0,95%	7,33%		
Bonos Tasa Fija Bancos Leyes Especiales ¢	13 500,00	0,55%	8,07%	23 860,00	0,94%	7,74%	10 360,0	76,74%
CDP & CI Bancos Privados \$	14 170,65	0,57%	-13,56%	19 830,78	0,78%	-2,19%	5 660,1	39,94%
CDP & CI Bancos Privados ¢				15 000,00	0,59%	6,00%	15 000,0	100,00%
Bonos Tasa Variable Empresas Privadas ¢	2 950,00	0,12%	9,28%	2 200,00	0,09%	8,24%	-750,0	-25,42%
Bonos Tasa Fija Mutuales de Ahorro y Préstamo ¢	5 630,16	0,23%	6,15%	1 632,00	0,06%	5,05%	-3 998,2	-71,01%
Bonos Tasa Fija Bancos Privados \$	-	0,00%	0,00%	1 398,29	0,06%	-2,32%	1 398,3	100,00%
Bonos Tasa Fija Mutuales de Ahorro y Préstamo \$	1 026,74	0,04%	-14,42%	948,84	0,04%	-3,35%	-77,9	-7,59%
CDP Bancos Leyes Especiales ¢	48 850,00	1,98%	10,28%					
CDP (CPH) Mutuales de Ahorro y Préstamo ¢	14 000,00	0,57%	9,00%					
Bonos Tasa Variable Bancos Leyes Especiales ¢	597,28	0,02%	8,12%					
TOTAL	2 467 646,17	100,00%	9,10%	2 529 368,52	100,00%	8,34%	61 722,35	2,50%

Fuente: Sistema Control de Inversiones.

1/ El rendimiento y el monto están referidos al valor al costo de los títulos valores.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr**Anexo N° 7****Cumplimiento de Política y Estrategia de Inversiones Régimen de IVM
Según Sector y Emisor para Marzo 2023- Marzo 2024
-En millones de colones-**

Sector y Emisor	mar-23		mar-24		Límites de Inversión
	Monto	%Partic. ¹	Monto	%Partic. ¹	
Sector Público	2 319 968,65	88,58%	2 356 589,89	87,99%	95,00%
Ministerio de Hacienda y Banco Central de Costa Rica ²	2 121 529,88	81,00%	2 155 238,39	80,47%	92,00%
Bancos Estatales ²	135 491,50	5,17%	177 491,50	6,63%	20,00%
Bancos Creados Leyes Especiales ²	62 947,28	2,40%	23 860,00	0,89%	5,00%
Otros Emisores Públicos ²	0,00	0,00%	0,00	0,00%	20,00%
Sector Privado	232 091,44	8,86%	260 562,14	9,73%	40,00%
Emisores Supervisados por SUGEF (Bancos Privados y Mutuales de Ahorro) ²	144 727,52	5,53%	170 578,64	6,37%	20,00%
Emisores Supervisados por SUGIVAL (Empresas Privadas) ²	2 950,00	0,11%	2 200,00	0,08%	10,00%
Instrumentos de Inversión emitidos por procesos de Fideicomisos de Titularización	0,00	0,00%	0,00	0,00%	10,00%
Instrumentos de Inversión emitidos por procesos de Fideicomisos de Desarrollo de Obra Pública	0,00	0,00%	0,00	0,00%	10,00%
Fondos de Inversión	0,00	0,00%	0,00	0,00%	5,00%
Créditos Hipotecarios	77 113,05	2,94%	80 432,44	3,00%	5,00%
Bienes Inmuebles	7 300,87	0,28%	7 351,06	0,27%	1,00%
Inversiones en el Extranjero³	0,00	0,00%	0,00	0,00%	7,00%
Inversiones en Dólares⁴	0,00	0,00%	0,00	0,00%	7,00%
Inversiones a la Vista⁴	67 000,00	2,56%	61 209,00	2,29%	
Total	2 619 060,10	100,00%	2 678 361,02	100,00%	

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones (SGI), Área de Tesorería General, Área de Contabilidad y Área Administrativa

1/ Se considera como base el monto colonizado de la Cartera Total de Inversiones del periodo.

2/ Los montos se refieren al valor al costo de los títulos.

3/ Incluye títulos valores o bonos de deuda soberana., entre esos valores de renta fija emitidos por el Estado y otras administraciones, así como fondos.

4/ El porcentaje fue determinado en función de que el riesgo del portafolio no aumentara, dada la correlación negativa que tienen el rendimiento del portafolio y el tipo de cambio.

4/ Su gestión está a cargo del Área de Tesorería General.



Anexo N° 8

Cartera de Títulos Valores Por plazo al Vencimiento marzo 2023 y marzo 2024 -en millones de colones-

Plazo al Vencimiento	mar-23			mar-24			Rango de Participación
	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹	
Hasta 1 año	458 966,02	18,60%	8,64%	393 234,13	15,55%	5,12%	De 0% a 20%
Más de 1 a 5 años	872 769,09	35,37%	8,49%	1 049 037,39	41,47%	8,51%	De 20% a 65%
Más de 5 años	1 135 911,06	46,03%	9,75%	1 087 097,00	42,98%	9,35%	De 30% a 70%
Total	2 467 646,17	100,00%	9,10%	2 529 368,52	100,00%	8,34%	

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones.

1/ El monto y rendimiento son calculados con respecto al valor al costo de los títulos.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr**Anexo N° 9****Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM
Según Moneda
Al 31 de diciembre de 2023 y al 31 de marzo de 2024
-En millones de colones-**

Detalle	dic-23			mar-24		
	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹
Unidad de Cuenta (Moneda)						
Colones	2 206 074,97	88,79%	9,48%	2 253 058,54	89,08%	9,17%
Dólares	60 000,75	2,41%	-7,23%	57 579,31	2,28%	-1,90%
Udes	218 576,11	8,80%	1,87%	218 730,67	8,65%	2,48%
Total	2 484 651,84	100,00%	8,41%	2 529 368,52	100,00%	8,34%

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones.

1/ El monto y rendimiento son calculados con respecto al valor al costo de los títulos.

**Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM
Según Sector
Al 31 de diciembre de 2023 y al 31 de marzo de 2024
-En millones de colones-**

Detalle	dic-23			mar-24		
	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹
Sector						
Público	2 335 459,20	94,00%	8,54%	2 356 589,89	93,17%	8,44%
Privado	149 192,64	6,00%	6,30%	172 778,64	6,83%	7,01%
Total	2 484 651,84	100,00%	8,41%	2 529 368,52	100,00%	8,34%

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones.

1/ El monto y rendimiento son calculados con respecto al valor al costo de los títulos.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr**Anexo N° 10****Estructura de la Cartera Total de Inversiones de RIVM
Según línea de inversión
Al 31 de diciembre de 2023 y al 31 de marzo de 2024
-En millones de colones-**

Línea de Inversión	Al 31 de diciembre de 2023			Al 31 de marzo de 2024			Variación	
	Monto ^{1/}	%Part.	%Rend. ^{2/}	Monto ^{1/}	%Part.	%Rend. ^{2/}	Absoluta	Relativa
TITULOS DE HACIENDA y BCCR	2 241 107,70	85,37%	8,54%	2 155 238,39	80,35%	8,57%	-85 869,31	-3,83%
TITULOS BANCOS ESTATALES	70 491,50	2,69%	8,98%	177 491,50	6,62%	6,95%	107 000,00	151,79%
TITULOS BANCOS PRIVADOS	143 624,14	5,47%	6,37%	167 997,79	6,26%	7,07%	24 373,65	16,97%
TITULOS EMPRESAS PRIVADAS	2 950,00	0,11%	8,37%	2 200,00	0,08%	8,24%	-750,00	0,00%
TITULOS MUTUALES DE AHORRO	2 618,50	0,10%	-0,10%	2 580,84	0,10%	1,96%	-37,66	-1,44%
OTROS TITULOS VALORES	23 860,00	0,91%	7,74%	23 860,00	0,89%	7,74%	0,00	0,00%
Bonos BPDC	23 860,00	0,91%	7,74%	23 860,00	0,89%	7,74%	0,00	0,00%
Sub-total Cartera de Títulos Valores	2 484 651,84	94,65%	8,41%	2 529 368,52	94,30%	8,34%	44 716,68	1,80%
Inversiones a la vista (Saldo al fin de mes)	49 671,00	1,89%	4,00%	61 209,00	2,28%	3,50%	11 538,00	23,23%
Préstamos Hipotecarios	79 536,42	3,03%	9,88%	80 432,44	3,00%	9,65%	896,02	1,13%
Bienes Inmuebles	7 687,20	0,29%	0,95%	7 351,06	0,27%	-0,94%	-336,14	-4,37%
OPCCSS ⁵	3 534,70	0,13%	NA	3 800,30	0,14%	NA	265,60	7,51%
Sub-total Préstamos y Bienes Muebles	140 429,32	5,35%	7,25%	152 792,80	5,70%	6,60%	12 363,48	8,80%
Total Cartera de Inversiones ^{4/}	2 625 081,15	100,00%	8,34%	2 682 161,32	100,00%	8,24%	57 080,17	2,17%

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones, Cartera de Préstamos Hipotecarios, saldos de las inversiones a la vista y Cartera de bienes inmuebles.

1/ El monto de la Cartera de Títulos Valores está colonizado con el tipo de cambio al último día de cada mes y registrado al valor al costo.

2/ El rendimiento de la Cartera de Títulos Valores es con respecto al valor al costo de los instrumentos.

3/ Corresponde al arreglo de pago por Deuda Patronal de la Compañías Bananeras.

4/ El rendimiento de la Cartera Total se calcula sobre el portafolio de títulos valores, inversiones a la vista y créditos hipotecarios.

5/ Estado de Resultados al 31 de marzo 2022 y diciembre 2023.



Anexo N° 11

Hechos relevantes al I trimestre 2024

Hecho Relevante	Impacto
Decisión de la FED impulsa a los mercados estadounidenses. No hacen cambios a las tasas.	Decisión de la Fed: La Fed dejó las tasas sin cambios, pero dijo que planea realizar tres recortes antes de fin de año, reafirmando su pronóstico anterior actualizado en diciembre. Sin embargo, el banco central indicó que necesita más evidencia de que la inflación se está desacelerando para iniciar esos recortes. Dicho anuncio lo indicó en marzo 2024
Dólar en Costa Rica sigue cayendo.	El dólar finalmente cae por debajo de ₡500 en todos los bancos de Costa Rica. La caída ha generado preocupación en el sector productivo del país. Esta disminución refleja una sobreabundancia de dólares en el mercado de divisas, lo cual ha llevado a una reducción del poder adquisitivo para aquellos que reciben ingresos en la moneda extranjera. La falta de intervención por parte del Banco Central para contrarrestar esta apreciación del colón preocupa a las empresas, ya que esto podría traducirse en recortes de personal y pérdida de competitividad en sectores claves como el agro, el turismo y las exportaciones. A pesar de las explicaciones del Banco Central sobre la determinación del valor del dólar por las fuerzas del mercado, se plantea la necesidad de políticas que apoyen al empresariado y fomenten la diversificación hacia otros mercados, como el agro tecnificado, para mitigar los impactos negativos en la economía nacional.
Baja en inflación se moderaría en los próximos meses	La reducción en la inflación tendería a moderarse en los próximos meses y dejaría los valores negativos, según Luis Vargas, economista del Colegio de Ciencias Económicas de Costa Rica (CCECR). Así lo estima el experto tras la variación mensual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de -0,11% en febrero pasado que anunció la semana pasada el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC). La disminución interanual a ese mes fue de 1,13%. Esto se explica porque los precios de los bienes y servicios que componen el IPC aún tienen margen para reducirse, particularmente algunos bienes de la Canasta Básica de Consumo (CBC), como el tomate, que es uno de los que más contribuyó en la disminución de la inflación en febrero pasado. También otros como los paquetes turísticos al exterior y los combustibles. “Estos últimos tienen, además, un efecto del tipo de cambio, que al mantenerse en valores relativamente bajos, abarata el costo en dólares, que es como se tasan estos bienes y servicios, y, por ende, también tiene un efecto negativo en la reducción de la inflación”, explicó Vargas. Según el economista, la reducción de la inflación en los próximos meses sería menos pronunciada y el indicador se movería a valores positivos, tal y como el Banco Central de Costa Rica (BCCR) lo estima en sus informes de política monetaria. En su Informe de Política Monetaria (IPM) para enero de este año, el ente monetario estima que la inflación general y la subyacente retornarían al rango de tolerancia alrededor de la meta del BCCR (3% ± 1 p.p.) en el cuarto trimestre de este año.