

UNIVERSIDAD INTERNACIONAL DE LAS AMÉRICAS

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

**TRABAJO FINAL DE GRADUACIÓN PARA OPTAR POR EL GRADO DE
BACHILLERATO EN ECONOMÍA**

**Análisis de la influencia de los ajustes sobre la tasa de interés en dólares realizados por
la Reserva Federal de Estados Unidos sobre el mercado de créditos de Costa Rica
durante el periodo 2014– 2024**

Autor: Joseph Esteban Salvatierra Porras

Tutor: Jonathan Salas Segura

Sede San José

Julio, 2025

Contenido

Capítulo I: Introducción y Propósito	6
Estado actual de la investigación	6
Introducción.....	6
Antecedentes	7
Descripción del tema.....	23
Información existente.....	23
Estudios Previos	24
Delimitación del Título	25
Aporte del investigador	25
Objeto de estudio.....	26
Sujeto de estudio	26
Delimitación espacial	26
Delimitación temporal.....	27
Planteamiento del problema	27
Sistematización del problema	28
Objetivos de la investigación:.....	29
Justificación.....	29
Proyecciones	31
Capítulo II: Marco Situacional y Marco Teórico.....	33
Marco Situacional	33
Indicadores Macroeconómicos.....	33
Producto Interno Bruto (PIB)	33
Inflación	34
Reserva Federal de Estados Unidos (FED)	34
Federal Funds Effective Rate (FFER)	36

Banco Central de Costa Rica (BCCR).....	38
Tasa de Política Monetaria (TPM).....	40
Índice de Precios al Consumidor (IPC)	41
Canasta Básica Alimentaria (CBA)	41
Tipo de Cambio.....	42
Mercado Financiero	43
Intermediación Financiera.....	44
Mercado de Crédito	45
Nivel de endeudamiento	45
Nivel de endeudamiento en hombres y mujeres	46
Propensión Marginal por Consumir	47
Propensión Marginal por Ahorrar.....	47
Marco Teórico	48
Escenario económico	48
Reserva Federal de Estados Unidos (FED)	48
Divisa	49
Dólares	49
Tasa de Interés	49
Comportamiento cíclico.....	50
Variación	50
Auge	51
Desaceleración	51
Crisis.....	51
Depresión.....	52
Ingreso.....	52
Ahorro	53

Inversión	54
Consumo	54
Consumo autónomo o inelástico	55
Consumo privado o elástico	55
Línea de tendencia	56
Capítulo III – Marco Metodológico	56
Procedimiento metodológico	56
Enfoque.....	56
Diseño Cuantitativo	56
No experimental	57
Transeccional o transversal	57
Método de investigación	58
Analítico	58
De campo	58
Tipo de investigación	59
Descriptiva	59
Empírica	59
Hermenéutica.....	60
Etnografía	60
Sujetos y Fuentes de Información	60
Sujetos de información	60
Población	61
Instrumentos	62
Entrevista	62
Tabla 1	62
Confiabilidad y validez	63

Confiabilidad	63
Validez	63
Proceso de recolección de datos	64
Operacionalización de las variables	64
Primera variable: ajustes de tasa de interés	64
Segunda variable: efectos de las fluctuaciones	66
Tercera variable: posible comportamiento	67
Capítulo IV – Análisis e interpretación de los resultados	69
Análisis e interpretación de los resultados	69
Instrumento: Entrevista	69
Instrumento: Análisis estadístico	79
Capítulo V: Conclusiones y recomendaciones	105
Conclusiones	105
Primera variable: ajuste de tasas de interés	105
Segunda variable: efectos de las fluctuaciones	106
Tercera variable: posible comportamiento	106
Recomendaciones	107
Primera variable: ajuste de tasas de interés	107
Segunda variable: efectos de las fluctuaciones	108
Tercera variable: Acciones tomadas por empresas y gobierno.....	108
Bibliografía	109
Anexos	114
Anexo 1.....	114
Anexo 2.....	117
Anexo 3.....	120

Capítulo I: Introducción y propósito

Estado actual de la investigación

Análisis de la influencia de los ajustes sobre la tasa de interés en dólares realizados por la Reserva Federal de Estados Unidos sobre el mercado de créditos de Costa Rica durante el periodo 2014 – 2024.

Introducción

A partir del tercer cuatrimestre de 2024, la Reserva Federal de Estados Unidos, como autoridad económica global, decidió reducir las tasas de interés en 50 puntos base, moviendo el rango objetivo de la FFER de 5.25%-5.50% a 4.75%-5.00%. Esta decisión marca una fase dentro del ciclo económico que tiene implicaciones tanto para la economía estadounidense como para los mercados internacionales, incluyendo economías emergentes.

La reducción de las tasas de interés tiene como objetivo principal estimular la propensión marginal al consumo, pues se busca que los individuos y las empresas aumenten sus gastos e inversiones debido a los menores costos de financiamiento. A nivel macroeconómico, este movimiento busca propulsar el crecimiento económico durante un impulso expansivo del ciclo económico.

Dado el rol preeminente de Estados Unidos en el comercio global, sus decisiones de política monetaria tienen repercusiones significativas en los mercados internacionales. Costa Rica, siendo un socio comercial clave de Estados Unidos, experimenta de forma directa los efectos de las variaciones en las tasas de interés estadounidenses, afectando el flujo de inversión extranjera, el tipo de cambio y las condiciones del crédito dentro del país.

En este contexto, surge la necesidad de entender cómo las variaciones en las tasas de interés afectan la toma de decisiones tanto de individuos como de empresas. A nivel microeconómico, esto incluye decisiones sobre inversión, ahorro, y endeudamiento, mientras que en el plano macroeconómico afecta la estructura de la deuda pública y privada, así como los flujos de capital extranjero.

Esta investigación se centrará en analizar cómo las variaciones en las tasas de interés en dólares, particularmente entre 2014 y 2024, han influido en el mercado de créditos en Costa Rica. A través de este análisis, se busca proporcionar una comprensión más profunda sobre la

relación entre las políticas monetarias de la Reserva Federal de Estados Unidos y la estabilidad financiera en economías emergentes como Costa Rica.

Antecedentes

Tesis internacionales

Primera tesis

La primera tesis internacional consultada es de Valdez (2022) con el tema “el tipo de cambio y su influencia en la variación de cuentas de ahorro en dólares de la caja municipal de ahorro y crédito de Tacna de la ciudad de Tacna Valdez (2022)”, la cual fue realizada para la Universidad Privada de Tacna y presentada para optar por el grado de Licenciatura en Administración de Negocios Internacionales.

En esta investigación se observa el siguiente objetivo general Valdez (2022): Determinar la influencia del tipo de cambio en la variación de cuentas de ahorro en dólares de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Tacna de la ciudad de Tacna; y los siguientes objetivos específicos Valdez (2022): analizar el comportamiento del tipo de cambio entre el periodo 2018 – 2020, describir el comportamiento de las cuentas de ahorro en dólares de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Tacna de la ciudad de Tacna.

Según Valdez (2022) se emplea un diseño no experimental y longitudinal que evalúa 36 series de tiempo para realizar sus observaciones de análisis.

Esta investigación arroja la siguiente conclusión según Valdez (2022), como respuesta al estudio realizado:

“El tipo de cambio influye de forma significativa sobre la variación de cuentas de ahorro en dólares de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Tacna de la ciudad de Tacna en el periodo 2018-2020. Ello se demostró de acuerdo al (sic) valor de significancia menor de 0.05, calculado a raíz de la prueba de regresión lineal, y en el que el R-cuadrado explica que el tipo de cambio influye en un 68.9% sobre las cuentas de ahorro en dólares en la entidad financiera. Ello también denota que a medida que el tipo de cambio aumenta, es decir, que el sol pierde valor frente al dólar, exista menor intención de generar ahorro en dólares, lo mismo que se ve acompañado por disminuciones en la tasa de interés, y que explican comportamientos negativos para la economía peruana, fuertemente marcada en el último año debido a la covid-19, la cual ha generado recesión en muchos sectores productivos. (p.61)”.

Y basado en esta conclusión Valdez (2022) expone la siguiente sugerencia: “Tomando en consideración que las políticas de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Tacna en

referencia al encaje financiero y la tasa de interés responden a políticas monetarias de estado, es preciso que la entidad, a fin de no perder créditos de ahorro en dólares, y con ello contribuir a que la moneda no se devalúe, apliquen políticas de promoción del ahorro en dólares, mediante estrategias de *marketing* que inviten al público objetivo a abrir plazos fijos, cuentas CTS y apostar por órdenes de pago en dicha moneda, tomando en consideración además que el dólar es una moneda que, dada la coyuntura de la covid-19 tiende a ser mucho más sólida respecto al sol. (p. 63)”.

Además, Valdez (2022) indica que según el comportamiento mostrado por el tipo de cambio durante el periodo 2018 – 2020, se denota una depreciación del sol con respecto al dólar, por lo que se concluye que la moneda nacional peruana ha perdido gran valor como consecuencia de la pandemia del COVID-19.

Segunda tesis

La segunda tesis internacional consultada es de Hernández & Galeano (2023), quienes desarrollan una investigación sobre el tema: “Depreciación de la moneda e impacto en los indicadores del sistema financiero en Honduras”, este fue presentada para optar por el grado de Licenciatura en Contaduría y Finanzas Públicas del Centro Universitario Tecnológico CEUTEC. El objetivo general de la investigación de Hernández & Galeano (2023) es: Determinar el impacto de la depreciación del lempira frente al dólar estadounidense (USD) en la morosidad, liquidez y solvencia del sistema financiero de Honduras; y se exponen los siguientes objetivos específicos según Hernández & Galeano (2023): determinar la correlación que la depreciación del lempira tiene con indicadores del sistema financiero de Honduras para medir la incidencia de la evolución del valor externo de la moneda nacional en el desempeño del sistema bancario, determinar si existe una alta correlación entre la depreciación de la moneda nacional con el indicador financiero de morosidad, para analizar la incidencia, misma que se vería afectada de forma negativa en su cartera crediticia, por aumento en sus índices de morosidad, determinar si existe una alta correlación entre la depreciación de la moneda nacional con el indicador financiero de liquidez, con el fin de analizar la incidencia y capacidad para hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo, determinar si existe una alta correlación entre la depreciación de la moneda nacional con el indicador financiero de solvencia, para analizar la incidencia o afectación en la capacidad para hacer frente a sus obligaciones en el largo plazo, determinar cuál de los 3 principales indicadores de coyuntura, morosidad, liquidez y solvencia del sistema financiero, tienen una mayor correlación, en relación al tipo de cambio, con el fin de poder identificar qué indicador

sería el más afectado a medida que la depreciación de la moneda continúe aumentando, determinar el nivel de exposición al cual se encuentra el sistema financiero ante la depreciación de la moneda, con el fin de identificar su afectación al riesgo cambiario, analizar la cartera crediticia del sistema financiero con el fin de determinar cuál es el comportamiento bajo el escenario de una depreciación acelerada, en base a (sic) los resultados obtenidos definir un proceso de implementación para el indicador financiero con mayor afectación con el fin de mitigar el impacto del tipo de cambio, analizar porcentualmente el comportamiento de la depreciación del lempira frente al USD desde el año 2000 hasta 2021, con el fin de determinar en qué año se registró la tasa de depreciación más alta.

Esta investigación emplea un enfoque mixto para el análisis de datos obtenidos a través del portal oficial del Banco Central de Honduras y la Comisión Nacional de Bancos y Seguros, así como entrevistas a expertos del Sistema Financiero e Instituciones Gubernamentales vinculadas al monitoreo de la tasa cambiaria

Las principales conclusiones arrojadas por este trabajo de Hernández & Galeano (2023) son: “En base a (sic) análisis de resultados obtenidos, a nivel de aplicación de regresión lineal (STATA), se determinó que si existe una alta correlación en los tres indicadores financieros en investigación (morosidad, liquidez y solvencia), lo que significa que, hay una fuerte incidencia de la evolución del valor externo de la moneda nacional en el desempeño del sistema financiero, conclusión que es ratificada en las entrevistas aplicadas a expertos (p.60)”.

“En base al (sic) análisis de resultados obtenidos, a nivel de aplicación de regresión lineal (STATA), se determinó que, si existe una alta correlación entre la depreciación de la moneda nacional y el indicador financiero de morosidad, Honduras como país dependiente de la economía de los países desarrollados no conviene mantener una moneda fija (p.60)”.

Por lo que la principal recomendación de Hernández & Galeano (2023) es:

“El Banco Central de Honduras, como ente regulador debe realizar modificaciones a la banda cambiaria, como por ejemplo continuar con el proceso de modernización operacional de la política monetaria y cambiaria, la cual se consideró aplicar mayor gradualidad en el proceso de incorporación de variables de mercado al cálculo del centro de la banda cambiaria, este proceso de modernización fue dado conocer por el BCH en marzo de 2022 (p. 62)”.

Tercera tesis

En tercer lugar, se consulta la tesis internacional de Pérez & Verastegui (2021), quienes presentan el tema “la política monetaria y su incidencia en el *spread* bancario,” la cual fue entregada para optar por el grado de Contador Público Para la Facultad de Ciencias Empresariales y Administrativas de la Universidad Privada Antonio Guillermo Urrelo en Cajamarca, Perú.

El objetivo general de esta investigación es: Determinar si la política monetaria incidió directamente en los *spreads* bancarios de Sudamérica; y los objetivos específicos planteados por Pérez & Verastegui (2021) son: describir el comportamiento de la política monetaria de los Estados Unidos, describir el comportamiento de las tasas de interés en Sudamérica, identificar los países Sudamericanos que evidenciaron un comportamiento acorde a (sic) la política monetaria adoptada por los Estados Unidos.

Para el desarrollo de esta investigación se utilizaron métodos cuantitativos y un diseño no experimental debido a que los datos referentes a las tasas promedio activas y pasivas, necesarias para establecer los *spreads* bancarios en Sudamérica; así como la tasa de referencia de los Estados Unidos, que será tomada como referente de la política monetaria mundial.

Con esta conclusión Pérez & Verastegui (2021) concluyen que:

“La política monetaria de los Estados Unidos no incidió directamente en el movimiento de los *spreads* bancarios de Sudamérica. Porque cuando la política monetaria fue expansiva en tres ocasiones solo seis países evidenciaron bajas en sus *spreads* bancarios, y cuando fue restrictiva en el periodo 2003-2007 solo tres países evidenciaron alzas en sus *spreads*, mientras que en el periodo 2014 – 2018 fueron seis. (p.48)”.

Dicho esto, Pérez & Verastegui (2021) exponen las siguientes recomendaciones:

“La cantidad de países analizados podría ampliarse por continente, región, zona económica, para contar con un estudio más amplio sobre los efectos de las políticas monetarias ya la rapidez con las que las tasas de interés cambian para cada grupo estudiado (p.50)”.

“Resultaría interesante para futuras investigaciones relacionadas con el tema realizar un análisis comparativo con el índice de precios, y el producto bruto interno, que ayude a brindar más información acerca de los momentos en los que la política monetaria es expansiva o restrictiva (p.50)”.

Cuarta tesis

La cuarta tesis internacional consultada se trata de la presentada por Medina & Godoy (2024) con el tema: “Diseño e implementación de un modelo de aprendizaje automático para predecir la cartera en mora de tarjetas de crédito en el sector bancario comercial de Honduras”, Esta investigación fue presentada para optar por el grado de Máster en Analítica de Negocios para la Universidad Tecnológica de Centroamérica – UNITEC.

El objetivo general de esta investigación es: “diseñar e implementar un modelo de aprendizaje automático para predecir el valor de la cartera en mora de tarjetas de crédito a partir de la evaluación de las variables independientes (cantidad de tarjetas activas en circulación y cantidad de tarjetas colocadas por mes) y su relación, en el sector bancario comercial de Honduras”; y los objetivos específicos planteados por Medina & Godoy (2024) son: evaluar el impacto que tiene la cantidad de tarjetas en circulación activas en el comportamiento de la cartera crediticia en mora y validar si entre estas variables existe una relación lineal del 75% o más para la totalidad de las instituciones objeto de este estudio, identificar patrones y tendencias específicas de la cartera en mora en el contexto de la banca comercial privada hondureña a través del análisis de los datos obtenidos del portal de transparencia de la CNBS, utilizar los *dataset* obtenidos para construir un modelo de aprendizaje automático que permita realizar proyecciones de la cartera en mora para los 11 bancos objeto de este estudio y que conforman el 80% de la banca comercial privada, considerando las variables estudiadas y las variaciones temporales, contribuir al conocimiento financiero local proporcionando referencia para futuras investigaciones sobre la dinámica de tarjetas de crédito en el sector bancario en Honduras.

El diseño de la investigación es un diseño cuantitativo y no experimental, lo que significa que se basa en datos numéricos y no implica la manipulación de variables para evaluar su efecto en otras variables.

La principal conclusión expuesta por Medina & Godoy (2024) con relación con la tesis desarrollada es que:

“El diseño e implementación de un modelo de aprendizaje automático para predecir la cartera en mora de tarjetas de crédito en el sector bancario hondureño es un paso crucial hacia una gestión de riesgos más eficiente y una toma de decisiones más informada. (p.79)”.

Por esta razón Medina & Godoy (2024) realizan la siguiente observación y recomendación: “Dado que se observó una variabilidad significativa en el desempeño del modelo entre los distintos bancos, se recomienda personalizar y ajustar el modelo de predicción según las

características y el comportamiento específico de cada institución bancaria. Esto podría implicar la inclusión de variables adicionales o la adaptación de los algoritmos de aprendizaje automático para cada banco en particular. (p.80)”.

Quinta tesis

La quinta tesis internacional consultada es de André (2024) y la investigación propuesta se titula: “Estudio de la inflación y el desempleo en Angola (2014 – 2025) tendencia: crisis, impacto y posibles soluciones”, la cual fue presentada para optar por el grado de Doctorado en Ciencias Empresariales y Sociales ante la Universidad de Ciencias Empresariales y Sociales, en Buenos Aires, Argentina.

El objetivo general de esta investigación es: Estudiar la tasa de inflación y desempleo en Angola, en el período 2014 – 2025, crisis, impacto y posibles soluciones.; y los objetivos específicos planteados por André (2024) son: estudiar los modelos macroeconómicos y microeconómicos viables para mitigar las variables de inflación y desempleo, definir procedimientos de implementación, teniendo en cuenta indicadores estadísticos, económicos y financieros, para controlar la inflación y el desempleo y proponer soluciones adecuadas, investigar variables económicas y financieras que puedan restablecer el normal funcionamiento del mercado laboral y monetario y generar equilibrio en la inflación y el desempleo en Angola, demostrar los impactos que las políticas fiscales, los tipos de cambio, los salarios y los precios de los productos tendrán sobre la inflación y el desempleo en Angola.

El diseño de esta investigación puede clasificarse como investigación de campo cuantitativa-descriptiva. La principal conclusión expuesta por André (2024) sobre su tema de análisis es: “Los recortes de impuestos impactan en las siguientes variables: tasa de inflación, balanza comercial, deuda pública y PIB. (p.210)”.

Por lo cual André (2024) expone que: “Por el lado de la política monetaria, en la misma magnitud dado que la política monetaria está atribuida al banco central, es recomendable que el Banco Nacional de Angola proceda con una política monetaria expansiva, reduciendo levemente la tasa de interés para aumentar la demanda de crédito con los bancos y fomentar la generación de nuevos empleos, la tendencia al alza de la inflación como resultado de esta política será compensada por la política fiscal practicada anteriormente y posteriormente, si hay una tendencia inflacionaria inesperada, optar por la política monetaria opuesta, como se vio anteriormente en el texto, para compensar. (p.210)”.

Sexta tesis

En sexto lugar se analiza el trabajo de Valencia (2023), denominado “Relación entre la inflación, producto bruto interno y el nivel de empleo en el Perú”, este documento fue presentado para optar por el título de ingeniero comercial y tiene como objetivo general Determinar cómo el nivel de inflación se relaciona con el producto bruto interno del Perú Valencia (2023). Así como los siguientes objetivos específicos: Determinar cómo el nivel de inflación se relaciona con el nivel de empleo y, analizar cómo el producto bruto interno se relaciona con el nivel de empleo en el Perú. La investigación desarrollada es de carácter no experimental y longitudinal.

Del estudio se obtuvo la siguiente conclusión Valencia (2023):

“La evolución del nivel de precios de la economía o inflación, ha tenido un incremento importante en los últimos años, generado por un conjunto de factores tanto internos como externos, respecto a estos podemos indicar la guerra de Rusia y Ucrania, lo cual ha afectado el aprovisionamiento de materias primas, y han sufrido un incremento importante, por ejemplo, el trigo, de otro lado, la pandemia sanitaria, dadas las medidas de restricción que se implementaron en el mundo, a nivel interno podemos mencionar la crisis política principalmente (p. 59)”.

Por lo cual Valencia (2023) realizan la siguiente sugerencia: “La política económica del país debe estar orientada a controlar la inflación e incrementar el crecimiento de la economía, sobre el primer caso, debe seguir incrementando la tasa de referencia o política monetaria, con el propósito de ir reduciendo gradualmente el incremento en el nivel de precios o inflación, así mismo, impulsar políticas económicas pro cíclicas, cuya orientación es sostener el crecimiento de la economía en el largo plazo (p. 61)”.

Séptima tesis

La séptima tesis internacional en consulta es presentada por Gonzales & Hoyos (2021) y se titula: “El tipo de cambio y su incidencia en las cuentas por pagar de la Empresa Comercializadora & Agroservicios JK E.I.R.L., Bagua”, este documento fue presentado como tesis para obtener el título profesional de contador público y tiene como objetivo general determinar el impacto del tipo de cambio y su incidencia en las cuentas por pagar de la empresa Comercializadora & Agroservicios JK E.I.R.L., Bagua Gonzales & Hoyos (2021). Así como los siguientes objetivos específicos: Analizar el impacto del tipo de cambio en la empresa Comercializadora & Agroservicios JK E.I.R.L., Bagua; Evaluar las cuentas por pagar de la empresa Comercializadora & Agroservicios JK E.I.R.L., Bagua e Identificar el

impacto del tipo de cambio en las cuentas por pagar de la empresa Comercializadora & Agrosericios JK E.I.R.L., Bagua. La investigación presenta un enfoque cuantitativo de diseño no experimental.

Del estudio se obtuvo la siguiente conclusión Gonzales & Hoyos (2021):

“Se concluyó que el tipo de cambio nominal para el año 2020 ha sido muy fluctuante con respecto al año 2019, en la que la moneda peruana se ha ido depreciando frente al dólar, ocasionando un aumento en los precios de las adquisiciones de sus productos ya que los proveedores con los que trabaja la empresa importan sus productos del extranjero adquiriéndolos en dólares, de tal manera que, ellos tendrían que subir sus costos por el alza del dólar debido a la depreciación de la moneda nacional. Cabe destacar que aun el impacto ha sido muy significativo para la empresa porque sus compras son cotizadas en dólares. (p. 66)”.

Por lo cual Gonzales & Hoyos (2021) realizan la siguiente recomendación:

“Al gerente de la empresa se le recomienda que debe estar al día de las variaciones diarias del tipo de cambio, las mismas que son publicadas en la página del BCRP, porque debido a ello el gerente podrá tomar decisiones sobre qué día debe realizar sus cotizaciones, para poder adquirir su mercadería, de esta forma permitirá que la empresa no se vea afectada en gran medida su liquidez. (p. 67)”.

Octava tesis

La octava tesis internacional consultada es de Rodríguez (2021) y, se denomina: “Tasa de interés de referencia e inflación en el Perú”, esta tesis fue presentado ante Universidad Nacional de Trujillo, en Perú y fue para obtener el título profesional Economista. Tiene como objetivo general determinar de qué manera responde la tasa de interés de referencia a la tasa de inflación en el Perú (Rodríguez, 2021).

Además, expone los siguientes objetivos específicos: analizar la evolución histórica de la tasa de interés de referencia en el Perú, analizar la evolución histórica de la tasa de inflación en el Perú, identificar la estacionariedad del producto bruto interno en el Perú, analizar la relación que existe entre la tasa de interés de referencia y la inflación en el Perú. La investigación sigue un diseño de tipo cuantitativo no experimental correlacional; del estudio se obtuvo la siguiente conclusión Rodríguez (2021):

“La tasa de interés de referencia responde de forma significativa y positiva ante la tasa de inflación en el Perú, durante el periodo 2000:01 – 2019:04, este resultado da por aceptada la regla de Taylor ya que mediante la econometría aplicada se halló que los signos asociados a

las variables exógenas del modelo (Gap inflación y Gap del producto) son positivos y significativos. Esto es importante ya que hay un argumento matemático que reafirma la reputación del BCRP de tomar sus decisiones mediante una regla, la cual disminuye el riesgo de tasa de interés de los inversionistas y tiene como consecuencia una senda sostenible de la demanda agregada en el largo plazo, acorde con lo encontrado por autores como Pabón & Bedoya (2016). Por consiguiente, según los resultados obtenidos el coeficiente asociado a la brecha de la inflación es significativo y positivo, acorde con la teoría y derivación lógica del modelo establecido (p. 55)”.

Por lo cual Rodríguez (2021) realiza la siguiente recomendación:

“Dado los resultados evidenciados se recomienda a las autoridades monetarias continuar con los instrumentos de política monetaria que se vienen adoptando en la última década, y hacer un manejo responsable en la aplicación de estas políticas, puesto que la volatilidad de la tasa de inflación puede dar la impresión de un alto grado de incertidumbre y falta de credibilidad en los consumidores (p. 57)”.

Tesis nacionales

Primera tesis

La primera tesis nacional consultada es de Sánchez (2024) con el tema “Análisis del Comportamiento del Tipo de Cambio de Dólar sobre la Adquisición de Préstamos en el GAM (Sánchez, 2024)”, la cual fue realizada para la Universidad Internacional de las Américas y realizada para optar por el grado de Bachillerato en Economía.

En esta investigación se observa el siguiente objetivo general (Sánchez, 2024): Analizar el comportamiento del tipo de cambio sobre la adquisición de préstamos en el GAM durante el primer semestre de 2020 al primer semestre 2023; y los siguientes objetivos específicos (Sánchez, 2024): Descubrir la tendencia del comportamiento del tipo de cambio, determinar las razones en la obtención de un préstamo, investigar la influencia de las fluctuaciones en el tipo de cambio en la obtención de un préstamo.

El enfoque propuesto es mixto y se combinan métodos cuantitativos y cualitativos para analizar los datos históricos obtenidos de fuentes confiables con relación al tipo de cambio y préstamos; así como de la información obtenida en las entrevistas y encuestas realizadas.

La principal conclusión arrojada por esta investigación según Sánchez (2024), como respuesta al estudio realizado es:

“De acuerdo con lo expuesto en la investigación, se puede concluir que existe dependencia del entorno económico global, se observa que el tipo de cambio en el GAM está influenciado por factores económicos a nivel mundial, lo que sugiere que eventos internacionales pueden tener un impacto significativo en la estabilidad de la moneda local (p.106)”.

Para lo cual, la recomendación de Sánchez (2024) es “que tanto los individuos como las empresas en el GAM mantengan un monitoreo regular de las tendencias del tipo de cambio para anticipar posibles fluctuaciones y tomar decisiones financieras informadas. Utilizar herramientas y recursos que proporcionen información actualizada sobre el tipo de cambio puede ayudar a gestionar mejor el riesgo cambiario (p. 107)”.

Continuando en esta línea, la investigación evidencia que hay vulnerabilidad ante las crisis financieras externas, por lo que ante esta volatilidad del tipo de cambio se sugiere diversificar las fuentes de financiamiento para reducir la exposición al riesgo cambiario. También se recomienda que individuos que enfrentan decisiones de endeudamiento busquen asesoramiento especializado para una adecuada gestión del riesgo cambiario y oportuna planificación financiera.

Segunda tesis

La segunda tesis nacional consultada es de Herrera (2022), el tema desarrollado es “Análisis de las fluctuaciones en la variable macroeconómica denominada tipo de cambio del dólar americano en Costa”, esta fue presentada para la Escuela de Economía de la Universidad Internacional de las Américas.

El objetivo general de la investigación de Herrera (2022) es: Analizar las fluctuaciones en la variable macroeconómica denominada tipo de cambio del dólar americano en Costa Rica; y se exponen los siguientes objetivos específicos Herrera (2022): Definir las distintas políticas cambiarias, observar el comportamiento de las fluctuaciones cambiarias e identificar los factores de las fluctuaciones en el tipo de cambio del dólar americano.

Para esta tesis se utilizó un diseño cuantitativo no experimental que implica que no se construye una situación en particular para observar una reacción, sino que más bien se observan datos de situaciones ya existentes sin ningún tipo de manipulación.

La primera conclusión de este trabajo se refiere principalmente a datos y características observadas por Herrera (2022), como respuesta al estudio realizado es:

“Costa Rica y su economía han sufrido de mudanzas en sus políticas cambiarias a través del tiempo, durante el periodo de estudio destacan el cálculo por bandas cambiarias y

posteriormente la actualización a flotación administrada, lo que trae consigo impactos en el tipo de cambio y a su vez en el comportamiento de la moneda a nivel nacional e internacional con respecto al dólar americano. Esto crea en el colón costarricense diferentes presiones a lo largo del tiempo. (p.63)”.

En este caso la principal recomendación de Herrera (2022) es, con relación al entendimiento de la información publicada por el Banco Central de Costa Rica. Se indica que: “El Banco Central de Costa Rica es el ente más involucrado con el tipo de cambio y su divulgación oficial tiene un sitio de consulta con una complejidad alta para quienes no conocen los parámetros de medición sobre las variables macroeconómicas. Por lo que se le recomienda considerar la divulgación sencilla de la información como una acción beneficiosa para la población en general con el objetivo de una mejor toma de decisiones en las operaciones diarias. (p. 66)”.

Adicionalmente, se concluye que el Banco Central actúa como ente regulador al intervenir de manera significativa para aminorar o evitar el impacto de las fluctuaciones cambiarias en pro de la estabilidad de la economía en el corto y largo plazo, por lo que se aconseja observar el comportamiento histórico del tipo de cambio a la hora de tomar decisiones ya que es una herramienta valiosa para realizar estimaciones.

Tercera tesis

En tercer lugar, se consulta la tesis nacional de Sequeira, Zúñiga y Víquez (2020), con el tema “Análisis de las exposiciones cambiarias y sus efectos sobre los Estado Resultados del Banco Central de Costa Rica”, la cual fue desarrollada para optar por el grado de maestría profesional en economía con énfasis en Banca y Gestión de Riesgo y en la Universidad de Costa Rica.

El objetivo general de esta investigación es: Valorar la pérdida potencial que se obtienen a través de las variaciones en los tipos de cambio de las divisas en moneda extranjera que mantiene el BCCR y su efecto en los Estados Financieros del BCCR; y los objetivos específicos planteados por Sequeira, Zúñiga y Víquez (2020) son: identificar los métodos de cálculo de las posiciones para las diferentes monedas; aplicar el método de valoración de riesgo a las diferentes divisas que mantiene el BCCR para determinar las posibles pérdidas; analizar la efectividad de la política de inversiones en cuanto al manejo de las divisas en moneda extranjera en el BCCR; evaluar el efecto en el registro contable y su efecto en el patrimonio e identificar el método de cuantificación y administración del riesgo cambiario

que debería utilizarse en el BCCR, que permita demostrar que su aplicación es aceptable para disminución del riesgo cambiario.

Para el desarrollo de esta investigación se utilizaron métodos cuantitativos para la interpretación de instrumentos estructurados, así como la aplicación de técnicas estadísticas. La conclusión de este trabajo planteada por Sequeira, Zúñiga y Víquez (2020) es:

“El análisis estadístico sobre los retornos de divisas permitió identificar la estructura de correlación implícita en las series de tiempo de las monedas que presentaron mayor volatilidad, y, por lo tanto, puntualizar cuáles requieren un mayor seguimiento y cobertura. (p.87)”.

Dicho esto, se recomienda por parte de Sequeira, Zúñiga y Víquez (2020) que el Banco Central de Costa Rica como autoridad monetaria se encuentre activamente vigilante de potenciales pérdidas patrimoniales provocadas por las variaciones en el tipo de cambio en términos de largo plazo.

Cuarta tesis

La cuarta tesis nacional consultada se trata de la presentada por Chacón (2022) titulada “Tecnología *Blockchain* como herramienta disruptiva en las cartas de crédito internacionales”, la cual fue desarrollada para optar por el grado de Licenciatura en Comercio Internacional y presentada ante la Universidad Internacional de Las Américas.

El objetivo general de esta investigación es: Investigar el empleo de la tecnología *Blockchain* como herramienta disruptiva en las cartas de crédito internacionales; y los objetivos específicos planteados por Chacón (2022) son: explicar la función de las *Blockchain* en las cartas de crédito como plataforma de registro distribuido a nivel documental.; examinar el posible uso de la tecnología *Blockchain* para la emisión y medio de pago en las cartas de crédito internacionales; identificar los posibles beneficios y limitaciones de la *Blockchain* en cartas de crédito.

Esta investigación fue desarrollada bajo un enfoque cualitativo ya que su finalidad es definir el empleo de la tecnología *Blockchain* como herramienta disruptiva en las cartas de crédito internacionales.

La principal conclusión expuesta por Chacón (2022) en relación con la tecnología *Blockchain* es:

“Se encontró que la tecnología *Blockchain* funciona como una plataforma de registro distribuido con información encriptada, formada por técnicas de cifrados matemáticos, que lo

que permiten es convertir los textos o información legible a códigos con caracteres aleatorios. (p.135)”.

Por esta razón Chacón (2022) plantea lo siguiente: “Se les recomienda, a los clientes de cartas de crédito de Banco Nacional de Costa Rica, Banco de Costa Rica, Banco Bac, Banco Promerica, Banco LAFISE, Banco Cathay y Banco Davivienda, que utilizan como medio de pago las cartas de crédito internacionales, informarse de la función de las *Blockchain* para medios de pago y financiamiento del comercio internacional (p.139)”.

Quinta tesis

La quinta tesis nacional por consultar es de Zúñiga (2023) y la investigación desarrollada se titula: “Relación entre el tipo de cambio y el índice de precios al productor y su impacto en la elaboración del presupuesto de una empresa”, la cual fue presentada para optar por el grado de maestría con énfasis y finanzas y presentada ante la Universidad Internacional de Las Américas.

El objetivo general de esta investigación es: Analizar la relación entre el tipo de cambio y el índice de precios al productor y su impacto en la elaboración del presupuesto de una empresa en Costa Rica; y los objetivos específicos planteados por Zúñiga (2023) son: elaborar un índice de tipo de cambio para medir su evolución durante el periodo de interés, estudiar el comportamiento de las series de tiempo del índice de tipo de cambio y del índice de precios al productor de la manufactura. Determinar el efecto de pros y contras en el uso de diferentes índices de precio, como medidas de inflación, en el ejercicio presupuestario de una empresa. Proponer un modelo de análisis para estimar el impacto del uso del índice de tipo de cambio y el índice de precios al productor de la manufactura, en la optimización de los presupuestos empresariales.

El diseño de esta investigación es un estudio no experimental, transversal, descriptivo y correlacional con un enfoque mixto (cualitativo y cuantitativo). La principal conclusión expuesta por Zúñiga (2023) es con relación a su primer objetivo propuesto:

“Se concluye que la construcción y análisis del índice de tipo de cambio mostró un comportamiento estacional para esta variable, donde se notan disminuciones en los primeros meses del año. Asimismo, se encontró que la dispersión de la serie para el periodo de estudio no fue muy alta. Resultando que los datos se distribuyen alrededor de su media (p.155)”.

Por lo cual Zúñiga (2023) expone: “en línea con lo expuesto en la sección anterior, una primera recomendación a partir de lo encontrado en este estudio es abrir más líneas de

investigación que consideren la relación entre el tipo de cambio y la inflación, usando indicadores de precio adicionales a los índices de precio al consumidor y con aplicaciones que trasciendan su medición (p.156)”.

Sexta tesis

En sexto lugar se analiza el trabajo de Serrano & Venegas (2022), denominado “Regímenes cambiarios y su influencia en la inflación y el crecimiento económico: El caso de Costa Rica”, este documento fue presentado como tesis de grado ante la Escuela de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Costa Rica y tiene como objetivo general analizar los diferentes regímenes cambiarios y su impacto en la evolución del nivel inflacionario del país (Serrano & Venegas, 2022). Así como los siguientes objetivos específicos:

contextualizar las principales características de los regímenes cambiarios instaurados en Costa Rica, caracterizar la evolución del tipo de cambio, la inflación y el crecimiento económico según los diferentes regímenes cambiarios establecidos en Costa Rica, estudiar la influencia parcial de los regímenes cambiarios aplicados en Costa Rica sobre la inflación y el crecimiento económico, proponer recomendaciones de política cambiaria a la hora de instaurar un régimen cambiario en Costa Rica.

Este estudio arroja la siguiente conclusión Serrano & Venegas (2022):

“La incidencia parcial que han tenido los regímenes cambiarios sobre el crecimiento económico del país a través del tipo de cambio real ha sido relativamente similar tanto bajo los esquemas de tipo de cambio fijo y flexible (p. 116)”.

Por lo cual Serrano & Venegas (2022) realizan la siguiente recomendación: “Al BCCR contemplar a la hora de instaurar un régimen cambiario en el país, los efectos que este propiciaría sobre la estabilidad macroeconómica, debido a que está es una condición necesaria que se debe de presentar en la economía, la cual de la mano de políticas públicas e iniciativas privadas logran efectos positivos sobre el crecimiento y el desarrollo de la economía (p. 116)”.

Séptima tesis

La séptima tesis nacional en consultarse es de Chacón & Marín (2023), con el título: “Diseño e implementación de un modelo financiero cuantitativo para la estimación de la tendencia de las tasas de interés de los bonos del tesoro de Estados Unidos a dos años plazo para el Banco Central de Costa Rica”, este documento fue presentado para optar al grado y título de Maestría Profesional en Administración y Dirección de Empresas con Énfasis en Finanzas para la Universidad de Costa Rica.

El objetivo general de Chacón & Marín (2023) es:

“Diseñar e implementar un modelo financiero cuantitativo para la estimación de la tendencia de las tasas de interés de los bonos del Tesoro de Estados Unidos y la respectiva curva de rendimientos, con particular atención a la tasa de dos años de vencimiento, para el BCCR, por medio de una formulación matemática que estime con base en indicadores financieros actualizados, la tendencia que se prevé tendrán las tasas de interés en una proyección de corto plazo, con el propósito de que sea utilizado por el BCCR para ajustar sus estrategias de inversión con menor incertidumbre”. Los objetivos específicos pertenecientes a esta investigación son: investigar las funciones generales de los bancos centrales en la determinación de la evolución y del modelado de las tasas de interés y su asignación para los sistemas financieros en el país, definiendo el entorno económico en donde operan estos bancos centrales como lo sería el BCCR, analizar el funcionamiento y estructura organizacional del BCCR, incluyendo sus funciones para la gestión de las reservas del Banco y de las tasas de interés, así como el entorno en el que se desempeña el mismo para establecer la línea base de trabajo, caracterizar del modelo actual de estimación de la evolución de las tasas de interés en los bonos a dos años que utiliza actualmente el BCCR y definir la oportunidad de mejora por medio de la implementación de un modelo financiero cuantitativo basado en indicadores económicos y financieros, diseñar e implementar un modelo financiero cuantitativo para la estimación de la tendencia de las tasas de interés de los bonos del Tesoro de Estados Unidos y la respectiva curva de rendimientos, con particular atención a la tasa de dos años de vencimiento para el Banco Central de Costa Rica, realizar el análisis del beneficio financiero para el BCCR usando un caso de una cartera hipotética, para valorar las eventuales ganancias de las transacciones realizadas con la predicción de tasas obtenida del modelo propuesto.

Esta investigación arroja la siguiente conclusión Chacón & Marín (2023):

“se observó la fuerte influencia que tienen las crisis mundiales (pandemia COVID-19, conflictos geopolíticos, etc.) en la evolución de estas tasas, así como la influencia de las decisiones que tiene la FED en la gestión de reservas internacionales (p. 139)”.

Por lo cual Chacón & Marín (2023) realizan la siguiente recomendación: “Ampliar la base de datos para los modelos para obtener comparativas con otros indicadores financieros, así como periodos de estudio más amplios (p. 142)”.

Octava tesis

La octava tesis nacional consultada es de Barrantes (2022), denominada “análisis de la inflación, el desempleo y la pobreza durante la crisis de 2008 versus la recesión económica”, este documento fue presentado para optar por el grado de Bachillerato en Economía para la Universidad Internacional de la Américas y tiene el siguiente objetivo general:

“Analizar detalladamente las causas de la crisis internacional de 2008 y la recesión económica del primer semestre de 2022 en Costa Rica y cómo han impactado en las áreas de inflación, desempleo y pobreza” Barrantes (2022).

Además, los siguientes objetivos específicos: diferenciar qué es una crisis económica y una recesión económica, relacionar los métodos utilizados para enfrentar la crisis financiera internacional de 2008 con la recesión económica mundial del primer semestre de 2022, comparar las consecuencias en las áreas de la inflación, el desempleo y la pobreza en la crisis económica y la recesión económica a nivel nacional.

Esta investigación es de tipo no experimental porque se observarán y analizarán las variables definidas por medio de los objetivos específicos. Se estudian los efectos de estas variables sin manipular o actuar sobre ellas porque son hechos que pasaron y lo que se quiere es ver cómo estos afectaron a la población.

Del estudio se obtuvo la siguiente conclusión Barrantes (2022):

“Se concluyó que las causas de la crisis internacional de 2008 y la recesión económica del primer semestre de 2022 en Costa Rica son completamente diferentes, pero con consecuencias similares. En el 2008 las malas decisiones monetarias principalmente el manejo de las tasas de interés en Estados Unidos, perjudicaron la economía de la población expandiéndose a nivel mundial y Costa Rica no fue la excepción. Este evento tomó de sorpresa al país y no estaba preparado para enfrentar una situación como esta, con políticas frágiles y se le suma las decisiones que estaba tomando el Gobierno en ese momento (p. 92)”.

Por lo cual Barrantes (2022) expresa lo siguiente con relación a la conclusión planteada:

“Se le recomienda al Estado tener un plan de prevención, tomando en cuenta que cada cierto tiempo la economía a nivel mundial y nacional se ve afectada. No se pudo saber cada cuánto pase un acontecimiento o la durabilidad de él y en qué dimensión vaya a perjudicar la economía, pero sí tratar de resolver los problemas como la deuda pública principalmente, aumentar los ingresos del país, disminuir los gastos del Gobierno, resolver esto evita que las consecuencias para el país sean mayores y compliquen las medidas para hacerle frente. (p. 95)”.

Descripción del tema

Las decisiones de política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) tienen un impacto significativo en los mercados financieros a nivel global, especialmente en economías con alta exposición al dólar, como Costa Rica. Durante el período 2014-2024, los ajustes en la tasa de interés en dólares han generado efectos notables en el mercado de créditos costarricense, incidiendo en los costos de financiamiento, la demanda de crédito y la estabilidad macroeconómica del país.

El presente análisis busca determinar en qué medida los ajustes en la tasa de interés de la Fed han influido en la evolución del crédito en Costa Rica, considerando factores como la dolarización del sistema financiero, la respuesta de las entidades bancarias y el impacto en los sectores productivos y en el endeudamiento de los hogares. A través de este estudio, se pretende aportar información relevante para la formulación de estrategias de mitigación de riesgos y adaptación a los cambios en el entorno financiero internacional.

“Las decisiones de política monetaria de los bancos centrales de las economías avanzadas, en especial del Sistema de la Reserva Federal, incidieron en el comportamiento de las tasas de interés internacionales, que se mantuvieron bajas en el 2020 (BCCR, 2020, p. 20)”.

Información existente

Para el desarrollo de la presente investigación, se cuenta con información proveniente de fuentes oficiales y académicas que permiten analizar la relación entre los ajustes en la tasa de interés en dólares realizados por la Reserva Federal de Estados Unidos y su impacto en el mercado de créditos de Costa Rica.

Entre las principales fuentes de datos se encuentran los informes y estadísticas del Banco Central de Costa Rica (BCCR), los cuales contienen registros históricos sobre la evolución de las tasas de interés locales, la colocación de créditos en colones y dólares, y las políticas monetarias aplicadas en respuesta a cambios en el entorno financiero internacional.

Asimismo, el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF) proveen datos sobre la salud del sistema bancario costarricense, los niveles de endeudamiento en moneda extranjera y la exposición de los agentes económicos a variaciones en la tasa de interés de la Fed.

Además, se han identificado estudios previos publicados por organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), los cuales analizan el impacto de la política monetaria estadounidense en los mercados

emergentes y brindan modelos de referencia para comprender la transmisión de estos efectos en economías dolarizadas o con alta exposición al dólar, como Costa Rica.

Finalmente, se recurrirá al análisis de literatura académica reciente, artículos de revistas económicas especializadas y entrevistas con expertos en el sector financiero, con el fin de obtener una visión integral de cómo los ajustes en la tasa de interés en dólares han influido en el comportamiento del crédito en Costa Rica durante el período de estudio.

Estudios previos

En la revisión de literatura, se han identificado investigaciones nacionales e internacionales con enfoques similares que aportan un marco teórico y empírico relevante para el presente análisis.

En el ámbito nacional, se destaca la investigación de Blanco, Sánchez & Salas (2021) presentada para la Facultad de Ciencias económicas de la Universidad Costa Rica, titulada “Análisis de la relación entre las tasas de interés activas y los costos de operación de la Banca Pública Comercial”. En este estudio, los autores examinan los posibles efectos del costo de operación de la banca pública comercial costarricense en las tasas de interés ofrecidas al sector de vivienda, crédito productivo y personal, concluyendo que:

"Se deja en evidencia el papel fundamental de la tasa de interés en la economía, ya que influye en diversas áreas de esta; por ejemplo, en el ahorro, la inversión, la oferta y demanda de dinero, emisión de bonos (instrumento de política monetaria), estabilización de la inflación, medición del riesgo país (atracción de fondos foráneos), afecta directamente decisiones como el consumo, el gasto público, la adquisición de activos financieros y por supuesto, de créditos, entre otros (Blanco, Sánchez & Salas 2021, p. 133).

Dicha investigación se considera un antecedente relevante para el presente trabajo, ya que ambos estudios analizan la influencia de la política monetaria en la economía costarricense, con especial énfasis en el sector financiero y el crédito.

A nivel internacional, se ha identificado el estudio de Flores (2021), titulado “Impacto de la Política monetaria de la Reserva Federal en los flujos de capitales de las Economías emergentes: ¿Existe riesgo de ocurrencia de episodios de reversión abrupta de entrada de capitales?”, presentado en la Facultad de Economía de la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas. Este trabajo examina cómo los incrementos en las tasas de interés en Estados Unidos afectan las economías latinoamericanas, destacando que:

"(...) se logra establecer una relación causal entre la expansión monetaria de EE. UU. y la probabilidad de ocurrencia de un episodio de reversión abrupta de inﬂujos de capitales en economías emergentes. Así, de acuerdo con los resultados obtenidos en el presente trabajo de investigación, se puede concluir que efectivamente un recorte de la expansión monetaria por parte de la reserva Federal de los Estados Unidos incrementa la probabilidad de ocurrencia de un episodio de reversión abrupta de inﬂujos de capitales en las economías emergentes (Flores, 2021, p. 36)".

Este estudio es tomado como referencia debido a su enfoque en la relación entre la política monetaria de la Fed y los mercados ﬁnancieros de la región, lo que permite establecer comparaciones con el caso costarricense y contextualizar los hallazgos de la presente investigación.

En conjunto, estos estudios previos aportan un marco conceptual y empírico fundamental para el análisis de la inﬂuencia de los ajustes en la tasa de interés en dólares sobre el mercado de créditos en Costa Rica, permitiendo contrastar resultados y fortalecer la base teórica del presente trabajo.

Delimitación del título

Aporte del investigador

El aporte que se realiza con la presente investigación radica en primer lugar en un análisis histórico de los datos de tasa de interés de la Reserva Federal de Estados Unidos y su contraposición con la tasa de interés del Banco Central de Costa Rica durante los últimos diez años para así establecer una relación entre ambos instrumentos de política monetaria, esto con el propósito de explicar la inﬂuencia de la economía dominante que es Estados Unidos, y una economía reactiva en el mercado como es Costa Rica, esto pues al ser Estados Unidos el principal socio comercial de Costa Rica, en términos estratégicos, las decisiones relacionadas al tema de ﬁnanzas internacionales y comercio exterior se deben realizar tomando en cuenta las condiciones actuales con el ﬁn de garantizar la continuidad del intercambio de bienes y servicios realizadas entre ambos países para así abastecer sus necesidades mutuas. Este análisis se segmentará en dos partes iguales, el análisis histórico del periodo 2014 - 2019 que se tomará como un periodo "normal" en donde las economías se podrían considerar que no sufrieron mayores afectaciones por fenómenos fuera de la norma; y El segundo segmento de estudio para esta investigación es el periodo 2019 – 2024, el cual se caracterizó por un fenómeno global que detuvo el mundo, y el cual se conoce como pandemia de COVID-19.

Este fenómeno evidenció profundas desigualdades sistemáticas y sociales en todo el planeta. En este periodo se estableció un freno absoluto en la producción de millones de bienes y servicios en todo el planeta, provocando un aumento abrupto en la tasa de desempleo debido al contexto situacional. Ante este caótico escenario, la respuesta de la Reserva Federal para mantener a flote el consumo y mantener el flujo circular de la renta en la economía, fue disminuir su tasa a un rango objetivo de 0% - 0.25%. La intención de mantener la economía activa con la producción disminuida en el corto plazo transformaría en una alta inflación. Sin embargo, en el corto plazo esto tiene efecto sobre la propensión marginal por el consumo y por el ahorro en la población estadounidense. Esto tiene un efecto de encadenamiento sobre Costa Rica y a su vez sobre las propensiones marginales por consumo y ahorro de la población local.

Objeto de estudio

El objeto de estudio de esta investigación es el análisis del impacto de las decisiones de la Reserva Federal sobre la tasa de interés en dólares y su efecto en el comportamiento del crédito en Costa Rica. Se estudiará la evolución de las tasas activas y pasivas en el sistema bancario costarricense, la colocación de financiamiento en dólares y colones, y las decisiones de empresas y hogares en relación con el endeudamiento en moneda extranjera.

Sujeto de estudio

El sujeto de estudio de la presente investigación incluye entidades del sector financiero, como bancos públicos y privados, cooperativas de ahorro y crédito, y organismos reguladores que intervienen en la asignación y supervisión del crédito en Costa Rica. También se considerará el comportamiento de los deudores, tanto empresas como personas físicas, en relación con las condiciones de financiamiento en dólares y los cambios en su capacidad de pago ante ajustes en la tasa de interés internacional.

Delimitación espacial

La delimitación espacial de la investigación abarca el sistema financiero de Costa Rica en su conjunto, considerando tanto instituciones bancarias reguladas por la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF) como aquellas que operan en mercados paralelos o no regulados. Además, se analizará el impacto diferencial en sectores económicos con alta exposición al crédito en dólares, como el comercio, la construcción y el sector exportador.

Delimitación temporal

El período de análisis de la investigación comprende desde el año 2014 hasta el 2024. Este lapso permite observar distintos ciclos de la política monetaria de la Reserva Federal, desde la normalización de tasas tras la crisis financiera de 2008-2009, pasando por los recortes de tasas en respuesta a la pandemia de COVID-19, hasta el actual ciclo de endurecimiento monetario iniciado en 2022 para contener la inflación en E.E.U.U.

La recolección de datos y el análisis de tendencias considerarán tanto fuentes primarias como secundarias, incluyendo datos del Banco Central de Costa Rica (BCCR), la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF), informes del Fondo Monetario Internacional (FMI) y estudios académicos previos relacionados con el tema.

Planteamiento del problema

Al iniciar el tercer cuatrimestre del año 2024, la FED (Reserva Federal de Estados Unidos) realizó un ajuste en las tasas de interés en dólares hacia la baja en 50 puntos base, moviendo el rango objetivo de la FFER (Federal Funds Effective Rate) de Estados Unidos de 5.25% - 5.50% a 4.75% - 5.00% e indicando que su intención es realizar más recortes en el futuro cercano, con esta indicación se entiende que se está entrando en el periodo de crecimiento dentro del ciclo económico, ya que se puede inferir que este movimiento tiene como intención un estímulo en la propensión marginal al consumo de los individuos y por consiguiente, crecimiento.

Esto tiene impactos tanto directos como indirecto en los mercados de todo el mundo debido a la influencia de Estados Unidos como socio comercial a nivel global. En este contexto, Costa Rica se ve directamente influenciada por estas decisiones de la Fed por su cercanía comercial con Estados Unidos. En este sentido los beneficios pueden ser muchos si se tiene conocimiento sobre cómo aprovechar este fenómeno socioeconómico, pues con base en la competencia del mercado de capitales, en términos de inversión, reestructuración de deudas y demás.

En este punto se puede preguntar: ¿cómo las empresas y las personas pueden interpretar estos ajustes de tasas de interés?

Se realizará un análisis que considera el impacto que las variaciones en la tasa de interés en dólares han tenido sobre el mercado de créditos en Costa Rica entre 2014 y 2024. Durante este periodo, los ajustes de la Reserva Federal han influido en los flujos de inversión, el tipo

de cambio y la dinámica del crédito en el país. Evaluar y entender estos efectos permitiría al individuo comprender mejor la relación entre las decisiones de política monetaria de Estados Unidos y la estabilidad financiera de economías emergentes como la costarricense.

Sistematización del problema

La investigación se centra en desglosar subproblemas que guiarán la definición de los objetivos específicos, estableciendo las siguientes preguntas:

1. ¿Cómo han afectado los ajustes en la tasa de interés de la Reserva Federal de Estados Unidos al mercado de créditos en Costa Rica entre 2014 y 2024?

Se busca analizar la relación entre las variaciones en las tasas de interés de la Reserva Federal y su impacto en las tasas de interés locales, la disponibilidad de crédito y las condiciones de financiamiento en Costa Rica.

2. ¿Qué sectores económicos en Costa Rica han sido más sensibles a los cambios en las tasas de interés de la Reserva Federal durante el período estudiado?

Esta pregunta pretende identificar cuáles sectores han experimentado mayores dificultades en el acceso al crédito y cómo estas variaciones han influido en su desempeño económico.

3. ¿Qué medidas han adoptado las instituciones financieras y el gobierno de Costa Rica para mitigar los efectos de los cambios en las tasas de interés de la Reserva Federal en el mercado crediticio nacional?

Se explorarán las políticas y estrategias implementadas para contrarrestar posibles efectos adversos derivados de las decisiones de política monetaria de la Reserva Federal.

Objetivos de la investigación:

Objetivo general

Analizar la influencia de los ajustes sobre la tasa de interés en dólares realizados por la Reserva Federal de Estados Unidos sobre el mercado de capitales de Costa Rica durante el periodo 2014 – 2024.

Objetivos específicos

- Analizar los ajustes sobre la tasa de interés en dólares realizados por la Reserva Federal de Estados Unidos.
- Identificar los efectos de las variaciones en las tasas de interés sobre el comportamiento de consumo.
- Plantear un posible escenario de comportamiento de la tasa de interés.

Justificación

Debido a la necesidad de interpretar el comportamiento de la economía y contar con las herramientas para poder reaccionar a este, disponer de un instrumento de análisis desde una perspectiva de tasas de interés podría convertirse un factor determinante para el proceso de toma de decisiones en términos financieros tanto a nivel de individuo económicamente activo como a nivel de empresas y negocios.

La institución responsable de la política monetaria en los Estados Unidos de Norteamérica es la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) y al ser esta la economía más grande del mundo, los ajustes realizados por esta entidad tienen influencia significativa sobre los mercados internacionales tanto en los países con economías con dolarización oficial (total) como Ecuador desde el año 2000, El Salvador desde el año 2001 y Panamá desde 1904; así como en economías dolarizadas parcialmente como es el caso de Argentina, Guatemala, Honduras y Costa Rica, en donde el dólar es ampliamente utilizado en transacciones importantes, ahorro e inversiones, pero coexiste y compite con la moneda local. Para este instrumento se desea observar los ajustes realizados sobre los rangos objetivo de la tasa de interés FFER y cómo impactan directamente en el costo del crédito, la inversión y los flujos de capitales. En septiembre de 2024, la Fed redujo el rango objetivo las tasas de interés, mostrando intenciones de realizar nuevas reducciones en el futuro cercano, sin embargo, con los recientes sucesos geopolíticos como es la llegada de Donald Trump al poder y a continuación la imposición de aranceles en productos comercializados desde China en un 10%, así como los posibles aranceles impuestos a México y Canadá que actualmente se encuentran en espera

mientras se negocian nuevos acuerdos, así como la posición de Estados Unidos para renegociar condiciones en el DR-CAFTA para excluir a Nicaragua del acuerdo, y demás temas de interés internacional impulsaron a Jerome Powell (presidente de la Fed) a anunciar que los planes de ajustes a la baja cambiaron, y que ya no se planea bajar más la FFER. Todo esto abre una serie de interrogantes sobre sus implicaciones y oportunidades para los agentes económicos. Este contexto plantea la necesidad de analizar cómo empresas y personas pueden interpretar las variaciones a la baja o al alza en las tasas de interés para mejorar mantener estabilidad, o incluso sacar ventaja de las variaciones en la tasa, por ejemplo, en temas de inversión y estructura de endeudamiento tanto a nivel micro, como macroeconómico.

El valor de esta investigación radica en la identificación y análisis de los indicadores económicos que permitirán identificar posibles riesgos de mercado, asimismo, beneficios derivados de un entorno de tasas de interés cambiantes.

Justificación práctica

Este estudio es relevante porque proporciona una comprensión detallada de cómo las decisiones de política monetaria de la Reserva Federal influyen en el mercado crediticio de Costa Rica. Al identificar los efectos directos e indirectos de los ajustes en las tasas de interés estadounidenses, se pueden desarrollar estrategias más efectivas para la gestión económica y financiera del país. Por ejemplo, comprender cómo la reducción de las tasas de interés puede facilitar el acceso al crédito y estimular el consumo y la inversión es crucial para la planificación económica.

Justificación metodológica

La presente investigación se desarrollará bajo un enfoque cuantitativo, ya que se fundamenta en el análisis de datos numéricos relacionados con la evolución de la tasa de interés en dólares de la Reserva Federal de Estados Unidos y su impacto en el mercado de créditos de Costa Rica durante el período 2014-2024.

El diseño de la investigación será no experimental, dado que no se manipularán variables, sino que se analizarán los efectos de los ajustes en la tasa de interés con base en información histórica. Se empleará un análisis de series de tiempo para examinar la relación entre las tasas de interés de la Reserva Federal y los principales indicadores del mercado de créditos costarricense, como tasas activas y pasivas, volumen de colocación de créditos y morosidad.

Asimismo, el estudio será de tipo exploratorio, ya que busca identificar patrones, correlaciones y tendencias en la interacción entre la política monetaria de Estados Unidos y el crédito en Costa Rica, un tema que no ha sido ampliamente abordado en la literatura económica nacional.

Las fuentes de información incluirán bases de datos oficiales del Banco Central de Costa Rica (BCCR), la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF) y la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), garantizando así la confiabilidad y validez de los datos analizados.

Justificación teórica

La investigación contribuirá al entendimiento de la interdependencia económica entre Estados Unidos y Costa Rica, especialmente en el contexto de la política monetaria. Al analizar cómo las decisiones de la Reserva Federal afectan el mercado de créditos costarricense, se aportará al cuerpo teórico existente sobre la transmisión de políticas monetarias internacionales a economías emergentes. Estudios previos han demostrado que las políticas de la Reserva Federal pueden generar flujos de liquidez hacia países emergentes, afectando variables como la inversión extranjera y el endeudamiento externo.

Este análisis teórico permitirá a los formuladores de políticas y a las instituciones financieras comprender mejor los mecanismos de transmisión de la política monetaria internacional y diseñar respuestas más adecuadas a los cambios en el entorno económico global.

Proyecciones

Se desea plantear un posible escenario de comportamiento de la tasa de interés para el año 2025, se debe tomar en consideración que el sujeto de estudio objetivo de esta investigación es el mercado de créditos de Costa Rica, y cómo este se ve influenciado por los ajustes que realiza su principal socio comercial sobre la tasa de interés de mayor importancia en términos estratégicos. Por este motivo el principal insumo que sustentará la veracidad y precisión de esta investigación serán datos históricos de fuentes oficiales tanto para el rango objetivo en dólares bajo el que opera la Reserva Federal de los Estados Unidos, como para las tasas de referencia en Costa Rica.

Para poder realizar además una proyección más acertada se debe analizar además la variación interanual de forma mensual usando el año 2014 como año base para el Índice Mensual de Actividad Económica de Costa Rica, la razón para esto es observar la influencia de las tasas sobre sus propias sobre la propensión marginal a consumir y así poder establecer una

correlación en el tiempo de una economía sobre la otra en términos comerciales. Esto, pues al haber mayor consumo de parte de Estados Unidos, las exportaciones costarricenses tienden a aumentar. Esto incrementaría proporcionalmente el Índice Mensual de Actividad Económica de Costa Rica pues aumenta su producción y, por consiguiente, aumentaría el consumo de las familias y negocios en el corto y mediano plazo. De esta manera y para reaccionar de forma activa a los ajustes en la tasa FFER, el Banco Central de Costa Rica para evitar un fenómeno inflacionario disminuiría la tasa de referencia utilizada en el mercado de créditos de Costa Rica que incluye Bancos Comerciales, Bancos Estatales, Financieras, Cooperativas, Mutuales y otros actores. Al propiciar las condiciones para consumo, el costo del dinero (es decir la tasa de interés) disminuiría, haciendo más accesibles opciones de créditos para los participantes de este mercado. Esto puede presentar distintas oportunidades en términos de inversión y mejoramiento en la estructura de deudas. Sin embargo, no es un momento tan bueno para los ahorrantes quienes no reciben incentivos tan llamativos al mantener su capital en una institución, como podría recibirlos en un instante más recesivo de la economía o al realizar la transformación de este en capital de trabajo para obtener mejores rendimientos a través de una actividad productiva.

También se estudiará otro indicador clave como lo es el tipo de cambio del colón costarricense con respecto al dólar estadounidense, ya que es un indicador clave de cuál es nuestra demanda de dólares con respecto a los colones, en este caso se observará con un enfoque en el sector crediticio que permitirá identificar ampliamente la influencia de las variables dependientes con respecto a la FFER.

Finalmente se observarán los niveles de inflación de Costa Rica en contraposición a las variaciones de la FFER, ya que como indica la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica (Ley 7558), hay un nivel de inflación que se considera saludable para cualquier economía y esta es el objetivo inflacionario establecido al inicio de cada periodo.

La intención de estas observaciones es diseñar un modelo econométrico que contemple estas variables como dependientes de la FFER, y con base en los resultados arrojados en las pruebas realizadas, plantear un posible escenario de comportamiento de tasas de interés para el año 2025, estableciendo así correlaciones macroeconómicas directas e indirectas entre las variables de estudio mencionadas.

Capítulo II: Marco situacional y marco teórico

Marco situacional

El marco situacional contextualiza el entorno económico en el que se desarrolla la investigación, enfocándose en los factores que inciden en la relación entre la Federal Funds Effective Rate (FFER) de Estados Unidos y el mercado de créditos para consumo discrecional en Costa Rica. Se analizarán indicadores macroeconómicos relevantes, tales como el crecimiento del PIB, la inflación y la tasa de interés local, para comprender cómo los ajustes en la política monetaria estadounidense impactan la economía costarricense. Además, se examinará la evolución del ciclo económico en el período de estudio, considerando las condiciones del mercado financiero y su influencia en la dinámica del crédito. Esta caracterización permitirá establecer un marco de referencia que vincule los cambios en el entorno internacional con las condiciones específicas del mercado costarricense.

Indicadores macroeconómicos

Los indicadores macroeconómicos reflejan la dinámica de la economía según la fase del ciclo en que se encuentren. Durante períodos de expansión, variables como el PIB y el empleo tienden a crecer, mientras que en recesión disminuyen. Indicadores adelantados, como la confianza del consumidor, permiten prever cambios en la actividad económica. Por otro lado, los indicadores rezagados, como la tasa de desempleo, confirman tendencias pasadas. Comprender estas relaciones es clave para formular políticas económicas efectivas.

“Es importante acotar que los indicadores macroeconómicos se comportan dependiendo de la manera cómo se asocian a las diferentes fases del ciclo económico. (Bautista, Buendía & Jara, 2020, p. 220)”.

Producto Interno Bruto (PIB)

Si bien, el Producto Interno Bruto de un país no es una medida global que tome en consideración a todos los sectores de la economía, muchas veces excluyendo sectores importantes y factores de corte cualitativo de la población, es lo suficientemente robusta para proporcionar una aproximación matemática en términos de producción y actividades mercantiles.

“Según el régimen de comercio, el impulso del PIB en el periodo en comentario se relacionó, en mayor medida, con la recuperación de la actividad del régimen definitivo. (BCCR, 2023, p. 1)”.

Inflación

La economía, al ser una ciencia social, estudia las correlaciones entre eventos para intentar explicar el comportamiento del ser humano como individuo y como miembro de una sociedad. Esto nos deja ante un panorama en el que millones de individuos con distintas necesidades irreconciliables, interactúan activamente en el entorno social.

"Cuando los intereses de los hombres están en conflicto, cada uno de ellos juzga lo justo o injusto desde su propio punto de vista, y sus juicios rara vez coinciden."

(Smith, A. (1759), "La teoría de los sentimientos morales", Parte III, Capítulo III).

Esto implica que nos encontramos ante un panorama de impredecibilidad de eventos, que desde puntos de vista macroeconómico se deben cuantificar para poder identificar patrones, estudiar de manera integral y sistemática las tendencias de comportamiento humano y así desarrollar herramientas, métodos y estrategias para lograr mantener estructuras de crecimiento estable y sostenido en el tiempo con la capacidad de regular el comportamiento social, dígase países, gobiernos, empresas, familias, o cualquier otra agrupación humana de largo plazo.

“El crecimiento del dinero podría causar inflación, y la inflación podría causar el crecimiento del dinero; o tal vez alguna tercera variable sea la causa tanto de la inflación como del crecimiento del dinero. (Parkin, 2021, p.205)”.

Reserva Federal de Estados Unidos (FED)

El Sistema de Reserva Federal, conocido como la FED (Federal Reserve System), constituye el banco central de los Estados Unidos. Fue establecido en 1913 mediante la promulgación de la Ley de la Reserva Federal (Federal Reserve Act). Este organismo opera con independencia funcional, lo que significa que no está sujeto a la aprobación del Congreso ni del Poder Ejecutivo para la toma de decisiones, ni depende de recursos del erario. Su estructura combina elementos públicos y privados, y se compone de tres órganos principales: el Comité Federal de Mercado Abierto (Federal Open Market Committee, FOMC), la Junta de Gobernadores (Board of Governors o Federal Reserve Board), y los doce Bancos de la Reserva Federal distribuidos en distintas regiones del país.

De la Junta de Gobernadores es importante señalar que entre sus principales características está que la componen siete miembros nombrados por el presidente en turno de Estados Unidos y que también deben someterse a un proceso de confirmación por el Senado de la nación, además, estos miembros electos pueden permanecer en sus puestos por hasta catorce

años. Esta entidad se comporta como una Agencia Federal que supervisa y regula el sistema bancario de Estados Unidos y en gran medida, su política monetaria.

Por su parte el Federal Open Market Committee (FOMC), o Comité Federal de Mercado Abierto (por su traducción al español) supervisa las operaciones de mercado abierto llevadas a cabo por la Reserva Federal, así como las operaciones en los distintos mercados de divisas, ya que estas afectan las condiciones generales de recursos monetarios y de crédito disponibles para las distintas unidades de captación y colocación de productos financieros. En este caso el, Comité Federal de Mercado Abierto se compone de doce miembros, de los cuales siete de ellos provienen de la Junta de Gobernadores y los cinco restantes corresponden a las presidencias regionales de los Bancos de la Reserva Federal. Este comité se reúne ocho veces al año, es decir, aproximadamente transcurren seis semanas entre cada reunión efectuada y cuando estas reuniones se llevan a cabo, en grandes rasgos, se discute si:

- Se debe subir tasas para frenar la inflación
- Bajar las tasas de interés para estimular el crecimiento económico
- Mantener las tasas sin cambios si el caso es que la economía es estable
- Inflación
- Índice de Precios al Consumidor (CPI): Mide la inflación general.
- Índice de Gastos en Consumo Personal (PCE): Indicador preferido de la Fed para medir la inflación.
- Inflación subyacente (Core Inflation): Excluye alimentos y energía, ya que son más volátiles.
- Mercado laboral
- Tasa de desempleo (U-3 y U-6): Indicador clave del mercado laboral.
- Nóminas no agrícolas (Non-farm Payrolls): Muestra el crecimiento del empleo en distintos sectores.
- Solicitudes de subsidio por desempleo: Indican la salud del empleo a corto plazo.
- Crecimiento económico
- Producto Interno Bruto (PIB): Muestra la evolución de la economía.
- Índices de confianza del consumidor y empresarial: Reflejan expectativas de gasto e inversión.
- Mercados financieros

- Tasa Efectiva de los Fondos Federales (FFER): Para evaluar la liquidez del sistema.
- Curva de rendimiento de los bonos del Tesoro: Puede anticipar recesiones si se invierte.
- Índices bursátiles (S&P 500, Nasdaq, Dow Jones): Señales de confianza en la economía.
- Sector crediticio y bancario
- Oferta monetaria (M2): Evalúa la cantidad de dinero en circulación.
- Créditos bancarios y tasas hipotecarias: Reflejan las condiciones financieras para empresas y consumidores.

“La política monetaria de la FED se proyecta sobre cualquier tipo de decisión, tanto económica como financiera, susceptible de ser adoptada en Estados Unidos. (Calvo, 2021, p.14)”.

Federal Funds Effective Rate (FFER)

La Tasa Efectiva de Fondos Federales o Federal Funds Effective Rate (FFER), es la tasa de interés promedio ponderada en la que los bancos comerciales en EE. UU. realmente se cobran entre sí por préstamos a un día en el mercado de sus reservas federales (es decir, la tasa efectiva). Su funcionamiento está basado en un rango objetivo fijado por la Reserva Federal (Fed), y el valor de la tasa varía diariamente dentro de ese rango. Es una tasa de corto plazo e influye en toda la estructura de tasas de interés del país. La metodología a través de la cual se calcula la FFER es publicada diariamente por la Reserva Federal de New York y consiste en un promedio ponderado de las tasas de interés reportadas en transacciones de fondos federales no aseguradas entre instituciones financieras.

Su fórmula general de cálculo es:

$$FFER = \frac{\sum(Ti \times Vi)}{\sum Vi}$$

Donde:

- **Ti:** es la tasa de interés de cada transacción.
- **Vi:** es el volumen de cada transacción en dólares.

Este cálculo se basa en datos proporcionados por los principales operadores del mercado interbancario y es recopilado por la Federal Reserve Bank of New York a través del sistema FR 2420 Report of Selected Money Market Rates. Los principales factores que influyen sobre

la FFER son la oferta y demanda de reservas ya que, si hay más demanda de reservas, la FFER tiende a subir; si hay más oferta, tiende a bajar. Por otra parte, puede haber intervención de la Fed a través del uso de herramientas como la tasa de interés sobre los saldos de las reservas (Interest on Reserve Balance, IORB) y operaciones de mercado abierto para mantener la FFER dentro del rango objetivo.

Concretamente su funcionamiento es el siguiente:

La Fed a través del FOMC establece un rango objetivo dentro del cual la FFER puede fluctuar diariamente. Por ejemplo, actualmente la tasa está en un rango de 4.75% a 5.00%, la tasa efectiva puede moverse dentro de ese intervalo según la oferta y demanda de reservas bancarias.

Para analizar más detenidamente los mecanismos anteriormente mencionados y que mantienen la FFER dentro de rango objetivo de la FED, se profundizará en sus funcionamientos:

- Tasa de interés sobre reservas bancarias (IORB - Interest on Reserve Balances):
 - La Fed paga a los bancos un interés sobre las reservas que mantienen en la Reserva Federal.
 - Esto establece un "suelo" porque los bancos no prestarán reservas a una tasa menor que la IORB.
- Operaciones de mercado abierto (OMO - Open Market Operations):
 - La Fed compra o vende valores del Tesoro para influir en la cantidad de reservas en el sistema bancario.
 - Si la FFER sube demasiado, la Fed inyecta liquidez comprando bonos; si baja, retira liquidez vendiéndolos.
- Facilidad Permanente de Préstamo y Depósito:
 - La Fed ofrece una facilidad de préstamo (límite superior) y una facilidad de depósito (límite inferior) para estabilizar la FFER dentro del rango.

Dicho esto, podemos observar como la FFER es el principal instrumento de política monetaria de la Fed. Ya que, al modificar el rango objetivo de esta tasa (ya sea al alza o a la baja), esto tiene influencia directa en el corto plazo en indicadores clave para la economía como lo son:

- El costo del crédito (las hipotecas, préstamos personales, corporativos entran dentro de este grupo. Si el rango objetivo de la FFER baja, el costo de los créditos disminuye, y, por el contrario, si la tasa aumenta, el costo de los créditos aumenta de forma proporcional, esto

influye directamente en los mercados inmobiliarios, de turismo y de inversión para desarrollo y expansión comercial).

- La inflación y el crecimiento económico (tasas más bajas estimulan el consumo e inversión directa, tasas más altas frenan el consumo y además premian a quienes ahorran en instituciones financieras, es decir, ahorro intermediado).

El valor del dólar y los mercados financieros en términos de inversiones de renta fija, impacta la rentabilidad de bonos, acciones y divisas, ya que si las tasas bajan, al haber mayor cantidad de dinero en circulación en la economía, los individuos tienden a invertir más en activos como acciones y divisas que tienden a ser más riesgoso, sin embargo el rendimiento es proporcional y mayor que el de los bonos del tesoro, que ajustan sus rendimientos precisamente con la intención de diversificar las inversiones, y por el contrario, al aumentar las tasas se busca retirar dinero de la economía y uno de los mecanismos más utilizados es el aumento del rendimiento de los bonos del tesoro a diez años, de esta forma, es como si el gobierno pidiera dinero prestado a la población con la intención de retirarlo de la economía comercial durante un periodo determinado y regresarlo a final del plazo al último dueño en poseerlo, ya que los bonos son transferibles, esto se logra incentivando la demanda de estos a través de rendimientos atractivos estables y de bajo riesgo para el inversor).

“(…), se observan tendencias similares entre las tasas de interés de Estados Unidos y el promedio de tasa de interés o tasa de política monetaria promedio de los países latinoamericanos (García & Mayorga, 2022, p. 41)”.

Banco Central de Costa Rica (BCCR)

Banco Central de Costa Rica utiliza la regulación de la oferta monetaria nacional, así como la supervisión del sistema financiero nacional en conjunto con la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF). Y adicionalmente cuenta con mecanismos similares a los utilizados por la Reserva Federal de los Estados Unidos para controlar su oferta monetaria, como lo son:

- Operaciones de mercado abierto (OMA): El Banco Central de Costa Rica (BCCR) realiza operaciones de mercado abierto (OMA) como parte de su política monetaria para controlar la liquidez del sistema bancario y las tasas de interés. A través de estas operaciones, el BCCR compra o vende valores en el mercado para influir en las tasas de interés de corto plazo y, por ende, en la oferta monetaria. Las OMA son fundamentales para cumplir con los objetivos de inflación y estabilidad económica. El BCCR utiliza principalmente las Operaciones de regresión de liquidez y las Operaciones de inyección de liquidez, que son temporales:

- Regresión de liquidez: El BCCR vende valores (como bonos) al sistema financiero con el fin de retirar liquidez, en caso de que haya excesiva oferta monetaria.
- Inyección de liquidez: El BCCR compra valores del mercado para inyectar liquidez y mantener las tasas de interés dentro de los niveles deseados.

Estas operaciones permiten al BCCR influir en las condiciones del mercado interbancario y regular las tasas de interés de corto plazo.

- Requisitos de encaje mínimo legal para la banca comercial (EML): El BCCR regula el encaje mínimo legal (EML) que deben mantener los bancos comerciales y otras entidades financieras en Costa Rica. El encaje mínimo es la proporción de los depósitos que las instituciones deben reservar sin poder prestarlos. El BCCR establece este porcentaje para:
 - Garantizar la estabilidad financiera: Asegurando que los bancos tengan suficiente liquidez para cumplir con sus obligaciones.
 - Controlar la oferta monetaria: Modificando los requisitos de encaje para influir en la cantidad de crédito disponible en la economía. Si el BCCR considera que hay presión inflacionaria, puede aumentar el encaje mínimo, reduciendo la cantidad de dinero en circulación.

Este encaje puede estar constituido por:

- Reservas en efectivo: En las bóvedas de los bancos.
- Reservas en el BCCR: En cuentas corrientes en el Banco Central.

El BCCR ajusta el encaje mínimo según las condiciones económicas y la política monetaria.

- Tasas de interés de referencia (Tasa de Política Monetaria, TPM): es la tasa de interés de referencia que utiliza el BCCR para regular la política monetaria y controlar la inflación. El BCCR la ajusta para influir en las tasas de interés en el mercado interbancario y, en consecuencia, afectar las tasas de interés que los bancos comerciales cobran a los clientes. El objetivo principal de la TPM es:
 - Controlar la inflación: Si la inflación está por encima de los niveles establecidos, el BCCR puede aumentar la TPM, lo que incrementa el costo del crédito y disminuye la demanda de dinero.
 - Estabilizar la economía: La TPM también se utiliza para ajustar el ritmo de crecimiento económico. Si el BCCR observa una desaceleración económica, puede reducir la TPM para hacer más atractivo el crédito y estimular el consumo y la inversión.

El BCCR revisa la TPM regularmente, dependiendo de las condiciones macroeconómicas del país.

- Intervención en el mercado cambiario a través del sistema MONEX: El BCCR interviene en el mercado cambiario utilizando el Sistema MONEX (Mercado de Divisas de Costa Rica), que es una plataforma utilizada para la compra y venta de divisas, especialmente dólares estadounidenses. A través de MONEX, el BCCR puede:
 - Intervenir para estabilizar el tipo de cambio: Si el tipo de cambio se desvía de niveles deseados debido a un exceso de demanda u oferta de divisas, el BCCR puede intervenir comprando o vendiendo dólares para evitar fluctuaciones excesivas.
 - Gestionar las reservas internacionales: MONEX permite al BCCR acumular reservas de divisas, lo que es importante para garantizar la estabilidad financiera y enfrentar choques externos.

El BCCR realiza intervenciones en el mercado cambiario de manera preventiva o reactiva, según las necesidades de la economía costarricense. Esto forma parte de la política cambiaria del país, que busca mantener el tipo de cambio en niveles estables y coherentes con la política económica.

“El Banco Central de Costa Rica tendrá como principales objetivos, mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional y asegurar su conversión a otras monedas. (Ley N° 7558 del Banco Central, Artículo 2)”.

Tasa de política monetaria (TPM)

La meta explícita de inflación establecida por la Junta Directiva del Banco Central es del 3% con un margen de tolerancia de ± 1 punto porcentual, para un horizonte de veinticuatro meses. Este marco es caracterizado por anuncios públicos enfocados en objetivos cuantitativos. Si bien, no hay un material técnico en el que explícitamente se plantee una metodología de cálculo para la Tasa de política monetaria, los documentos que sustentan su marco legal mencionan que este instrumento se ajustará de forma discrecional de acuerdo con las necesidades de la autoridad monetaria, sustentado en el análisis de indicadores macroeconómicos para determinar su variación o no en un periodo determinado, al igual que la Tasa efectiva de fondos federales, los ajustes realizados sobre esta tasa tienen el mismo sentido e impacto. Es decir, si la TPM baja, esto tiene un impacto sobre el interés pagado por créditos comerciales, al ser menor la tasa los individuos deben pagar menor cantidad de dinero al sistema financiero, y esto se convierte en mayor cantidad de dinero en circulación, es decir mayor poder adquisitivo en las personas y empresas, al haber mayor cantidad dinero

en circulación en la economía, los individuos tienden a consumir, se realizan proyectos de inversión, se realizan gastos en entretenimiento, familia, turismo y demás, aumenta la producción del país, aumenta el PIB y aumenta la oferta de empleos. Y, por el contrario, al aumentar las tasas se busca retirar dinero de la economía, al aumentar la TPM esto tiene un efecto directo sobre la tasa de interés sobre los créditos comerciales, los individuos y empresas deben pagar una porción mayor con relación a cada colón adeudado y esto resta poder adquisitivo a la población, el consumo de entretenimiento, turístico y gastos no esenciales disminuyen y los agentes económicos optan por adquirir lo estrictamente necesario, se reduce drásticamente la inversión, la producción, y la reducción de empleos es una constante durante esta etapa del ciclo económico.

“El principal instrumento para indicar el tono de la política monetaria es la Tasa de Política Monetaria. (BCCR, 2024, p. 2)”.

Índice de precios al consumidor (IPC)

Para poder interpretar este indicador macroeconómico, se debe entender que corresponde a la variación mensual es el porcentaje de cambio de los precios generales de la Canasta de Consumo del IPC con relación a los respectivos precios del mes anterior, esta variación porcentual se mide utilizando como referencia un índice, que muestra cómo han evolucionado los precios de un conjunto de bienes y servicios representativos (la *canasta básica de consumo*) con respecto a un año base. En este caso, el año base del IPC de Costa Rica es diciembre de 2020, y en ese mes el índice fue igual a 100. En el caso concreto de enero de 2025 (con un índice de 110,789), implica que el nivel general de precios ha subido un 10.789% respecto a diciembre de 2020.

“Las divisiones con mayor efecto en la variación mensual del IPC son: Alimentos y bebidas no alcohólicas, y recreación, deporte y cultura. (INEC, 2025, p. 1)”.

Canasta básica alimentaria (CBA)

Según el Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC), la Canasta básica alimentaria (CBA) se refiere al conjunto de alimentos y bebidas que cubren las necesidades nutricionales mínimas de una persona promedio en el país, tomando en cuenta criterios como el aporte energético, la diversidad de alimentos, y la cantidad de cada producto necesario para satisfacer las demandas alimentarias básicas.

Esta canasta es además utilizada como punto de referencia para medir la pobreza, y es un indicador clave en el cálculo del costo de vida y la pobreza en Costa Rica. Está conformada

por alimentos esenciales como cereales, carnes, lácteos, frutas y verduras, que son considerados fundamentales para el consumo diario de los hogares costarricenses. La Canasta básica alimentaria también se utiliza para calcular el Índice de precios de la canasta básica (IPCB), que mide la variación de precios de estos productos a lo largo del tiempo.

La lista de productos que integran la Canasta básica alimentaria es revisada periódicamente para asegurar que los elementos que la conforman se ajusten a los cambios en los hábitos alimentarios y el costo de los productos en el país.

“La lista de alimentos que integran la CBA refleja, como también lo hace el patrón de consumo calórico, el comportamiento de compra o consumo efectivo de la población (Hidalgo, Andrade, Rodríguez, Dumani, Alvarado, Cerdas & Quirós, 2020, p. 3)”.

Tipo de cambio

En una economía parcialmente dolarizada como la de Costa Rica, donde circulan tanto el colón costarricense (moneda de curso legal, emitida por la autoridad bancaria central) como el dólar estadounidense, ampliamente aceptado por comercios y negocios en todo el país, se presenta el fenómeno conocido como tipo de cambio. Este concepto se refiere a la relación entre la cantidad de una divisa (como el dólar) y la moneda local (el colón), y refleja la disponibilidad de una moneda en comparación con la otra. Al ser la moneda extranjera tan ampliamente aceptada, el sistema financiero costarricense debe tomar las medidas pertinentes para poder realizar una adecuada supervisión y monitoreo de la actividad transaccional que se realiza en esta moneda, por lo que se puede entender que su circulación está ya muy arraigada dentro de la economía costarricense, por este motivo, el tipo de cambio se ha vuelto un indicador indispensable en el día a día de los costarricenses ya que este produce una gran influencia sobre la actividad económica de Costa Rica, un ejemplo de esto, es el periodo en que el precio de un dólar estadounidense (\$1) rozó los setecientos colones costarricenses (₡700,00), esto disparó los precios de la gasolina y a su vez, un encadenamiento fenomenológico que provocó un aumento generalizado en los precios de muchos bienes y servicios ya que para poder continuar con sus operaciones, el oferente debe trasladar esta diferencia a los precios al consumidor final.

“(…) el precio del tipo de cambio se establece por las fuerzas de mercado, es decir, por la interacción de la oferta y demanda de divisas prevaletientes en un momento dado. (Vindas, UNED, 2021, p. 169)”.

Mercado financiero

El sistema financiero costarricense ha sido el producto de una constante evolución que inició en 1950 con la promulgación de la Ley 1130 que estableció el Banco Central de Costa Rica, y a partir de este punto, la regulación financiera en Costa Rica ha sido un conjunto de normas y directrices que se aplican a las instituciones financieras para mantener la integridad del sistema. La estrategia ejecutada a lo largo de 75 años de su existencia ha garantizado la continuidad del funcionamiento de la economía costarricense sobreviviendo incluso a grandes fenómenos económicos y sociopolíticos como guerras, caídas de gobiernos, desastres naturales, recesiones financieras, esto sin mencionar más recientemente los fenómenos de la pandemia y guerra activa en Europa.

Un mercado financiero es el entorno, físico o virtual, donde se facilita la transferencia de recursos desde los agentes superavitarios, que cuentan con excedentes de liquidez, hacia los agentes deficitarios, que requieren financiamiento para cubrir sus necesidades. En este proceso, pueden participar agentes intermediarios, como los bancos, sin embargo, en este también participan compañías que ofrecen acciones, entidades gubernamentales que ofrecen bonos, entre muchos otros y que canalizan dichos recursos dentro del sistema financiero. Esta canalización puede ser intermediada y no intermediada y depende de las condiciones bajo las que se de esta intermediación.

Mercado financiero intermediado: Es aquel en el que un agente superavitario coloca sus excedentes de dinero a través de un agente intermediario, como un banco o una entidad financiera, quien a su vez transfiere esos recursos al agente deficitario que necesita financiamiento. En este mecanismo el agente deficitario y superavitario nunca se conocen ni tienen conocimiento mutuo de sus necesidades, sin embargo, tienen el punto común que es el ente bancario que solventa ambas necesidades.

Mercado financiero no intermediado: Es aquel en el que el agente superavitario transfiere sus recursos directamente al agente deficitario, sin la participación de un agente intermediario, siendo las condiciones de la operación negociadas entre ambas partes. En este mercado, el agente superavitario tiene mayores opciones de rendimiento que con un ingreso pasivo como sucedería en mercado intermediado, además conoce a su deudor y por consiguiente asume el riesgo que conlleva la inversión.

“El mercado financiero costarricense se caracteriza, entre otros aspectos, por la presencia de entidades financieras de gran tamaño y elevados niveles de interconexión. (SUGEF, 2025, p. 27)”.

Intermediación financiera

La intermediación financiera es el nombre con el que se conoce al balance entre los procesos bancarios de captación, contra los productos bancarios de colocación, y la generación de ingresos diferidos a raíz del cambio de manos de una misma cantidad. En este existen tres participantes con funciones diferentes y excluyentes el uno del otro. En primer lugar, está el agente superavitario, este se caracteriza porque sus ingresos monetarios exceden a sus gastos monetarios, es decir, que tiene un excedente o superávit de dinero. En segundo lugar, se encuentra al agente deficitario, este se caracteriza porque sus gastos monetarios exceden a sus ingresos monetarios, es decir, tiene un faltante o déficit de dinero. En tercer lugar, se tiene al agente intermediario, este se caracteriza por ser una entidad reconocida entre la población y, por consiguiente, confiable; esto es primordial, ya que el negocio bancario se sustenta en la confianza que tenga la población en el ente. Su interacción como agentes del sistema financiero se describe de la siguiente manera:

El agente superavitario es el poseedor del combustible del motor de la economía, y para que este esté dispuesto a proporcionar el dinero al banco, tiene que recibir un incentivo de parte del banco en lugar de que sea gastado por su dueño, en este aspecto el banco ofrece tres factores importantes al agente superavitario:

- Seguridad: Al estar resguardado el dinero en efectivo dentro de la bóveda bancaria, el ahorrante tiene plena seguridad de que su capital se encuentra a salvo, ya que de otra forma puede ser robado al agente superavitario, por ejemplo, si entran a robar a su casa o cualquier lugar donde se almacene este.
- Beneficios y productos: el banco ofrece distintos servicios y productos financieros al ahorrante, como accesos a hoteles, salas en aeropuertos, beneficios de viaje, entre otros.
- Protección contra la inflación: el banco ofrece una tasa de interés al ahorrante por concepto de mantener su dinero en el banco como mínimo a través de una inversión a la vista o cuenta corriente, en Costa Rica se conoce como Tasa Básica Pasiva (TBP) y protege al dinero del impacto inflacionario, además ofrece distintas tasas de interés según las preferencias del ahorrante por distintos productos de captación.

A cambio de estos servicios al cliente, el banco obtiene el derecho de utilizar una porción de este dinero, almacenando un porcentaje como reserva, esto para ser empleado como productos de captación y generar rendimientos con este capital, en este ámbito se trata de créditos para consumo que son demandados por el agente deficitario de la ecuación. El agente deficitario recibe el dinero a manera de crédito siendo el banco el acreedor que cobra una tasa de interés básica activa a cambio. A la distancia entre la Tasa básica pasiva (TBP) y la Tasa

básica activa (TBA) que se cobra por los créditos se le conoce como Margen de intermediación financiera. Este está estructurado de distintas maneras, sin embargo, su composición básica en Costa Rica es:

$$\textit{Tasa de referencia} + \textit{Margen} = \textit{Tasa básica activa (TBA)}$$

La tasa de referencia para créditos en colones es generalmente la Tasa básica pasiva (TBP) del Banco Central de Costa Rica, aunque existen distintas líneas de créditos con tasas distintas. Y en este contexto el margen se refiere a: costos operativos, costos administrativos y costos financieros de las entidades, tales como los que genera tener sucursales, el personal que labora en ellas y demás costos relacionados con el encaje mínimo legal, reservas y estimaciones. Finalmente, este margen contempla una utilidad que sirve para fortalecer el patrimonio de las entidades intermediarias y garantizar su continuidad operativa en el largo plazo. De esta manera es como opera el mercado intermediado, en donde interactúan los tres tipos de agente con los propósitos de facilitar la circulación del dinero y garantizar la liquidez, mitigando los riesgos a través de su estructura.

“El sistema financiero tiene la capacidad de impactar en el crecimiento económico, pues gracias a su importante rol de intermediación permite movilizar y transformar el ahorro privado en capital de trabajo e inversión productiva. (ASOBANCARIA, 2021, p. 1)”.

Mercado de créditos

El crédito privado, al operar con tasas de interés variables, introduce una flexibilidad que se ajusta al perfil de riesgo de los prestatarios. Esta modalidad permite a los prestamistas adaptarse a las condiciones del mercado, transfiriendo parte del riesgo al deudor. Es una práctica común en entornos de alta volatilidad o limitada bancarización.

Dado que se orienta a prestatarios pequeños y altamente apalancados, este tipo de financiamiento cumple un rol importante en la inclusión financiera de sectores menos atendidos. No obstante, el perfil de riesgo elevado exige una gestión rigurosa del crédito. La supervisión adecuada es esencial para evitar tensiones en el sistema financiero.

“El crédito privado suele operar con tasas de interés variable y se dirige a prestatarios relativamente pequeños y altamente apalancados. (FMI, 2023, p.1)”.

Nivel de endeudamiento

El hecho de que el 49,6% de los hogares (cerca de 864 mil) posean algún tipo de deuda, refleja la magnitud de la participación del crédito en la vida económica de las familias. Esta

estadística pone en evidencia el rol estructural que cumple el financiamiento en el acceso a bienes, servicios y mejoras en la calidad de vida. La deuda, bien gestionada, permite a los hogares anticipar consumo o enfrentar contingencias sin comprometer su estabilidad inmediata.

Sin embargo, una cifra tan significativa también plantea desafíos importantes en términos de educación financiera y sostenibilidad del endeudamiento. Si bien el crédito puede ser una herramienta de progreso, su mal uso o exceso puede derivar en vulnerabilidad económica. Por ello, es indispensable fortalecer los mecanismos de evaluación crediticia, fomentar la transparencia en las condiciones de los préstamos y promover una cultura de responsabilidad financiera en los hogares.

“(…) el 49,6% de los hogares (cerca de 864 mil) poseen algún tipo de deuda (INEC, 2022, p. 1)”.

Nivel de endeudamiento en hombres y mujeres

El nivel de endeudamiento tiene una relación directa con la propensión marginal a ahorrar y consumir de los individuos. Según el III Informe de brechas entre hombres y mujeres en el acceso y uso del sistema financiero en Costa Rica (Superintendencia General de Entidades Financieras, 2023), una proporción considerable de la población está comprometida con el pago de créditos activos, especialmente en los Bancos Privados, donde se concentra la mayoría de los deudores (718.301 personas). Este contexto puede tener implicaciones significativas en los hábitos de ahorro y consumo.

El endeudamiento afecta la propensión marginal a consumir, ya que los individuos con deudas suelen destinar una mayor parte de sus ingresos al pago de obligaciones financieras, lo que reduce su capacidad y disposición para ahorrar. En particular, aquellos con un mayor nivel de endeudamiento pueden priorizar el consumo inmediato debido a la necesidad de cumplir con los pagos de sus créditos, mientras que la propensión a ahorrar disminuye, ya que los recursos disponibles se destinan principalmente al servicio de la deuda.

Por otro lado, la propensión marginal a consumir varía también según el género, ya que, en los Bancos Privados, un 55% de los deudores son hombres y un 45% son mujeres. Estas diferencias pueden estar vinculadas a factores socioeconómicos y culturales, que influyen en los patrones de gasto y ahorro, así como en la capacidad de los individuos para afrontar sus compromisos financieros sin sacrificar otros aspectos de su consumo. En este contexto, las mujeres podrían experimentar un mayor desafío en términos de ahorro, dada la distribución

desigual de los créditos activos en los Bancos Públicos y las Empresas Financieras No Bancarias, donde la proporción de deudores entre hombres y mujeres es más equilibrada (54%-46%).

En resumen, el nivel de endeudamiento influye en la propensión marginal a ahorrar y consumir, ya que los deudores deben ajustar su comportamiento económico en función de sus compromisos financieros. La presencia de un endeudamiento significativo reduce la capacidad de ahorrar y aumenta la propensión a consumir, dado que los recursos disponibles se destinan a la liquidación de las deudas. Además, la diferencia en el nivel de endeudamiento entre hombres y mujeres puede reflejar distintas dinámicas en cuanto a las decisiones financieras, lo que podría tener repercusiones en su capacidad para ahorrar a largo plazo.

“Los Bancos Públicos tienen la representación más desigual en términos de hombres y mujeres con créditos activos, y las Empresas Financieras No Bancarias, la más igualitaria (54%-46%). (SUGEF, 2023, p. 30)”.

Propensión Marginal por Consumir

La propensión marginal por consumir refleja la cantidad del ingreso adicional que una persona destina al consumo. Según la teoría de Keynes, esta propensión siempre se encuentra entre cero y uno, lo que significa que, al aumentar los ingresos, también lo hace el consumo, aunque de forma proporcionalmente menor. Es decir, aunque una parte del ingreso adicional se destina al consumo, otra parte se ahorra. Esta relación demuestra cómo el consumo y el ahorro están directamente relacionados con los cambios en el ingreso, ajustándose de manera predecible a medida que las personas disponen de más recursos.

“(…) la propensión marginal al consumo, c , se encuentra entre cero y uno, por lo que un aumento de la renta da lugar a un incremento del consumo, así como a un aumento del ahorro. (Muñoz & Brenes, 2024, p. 30)”.

Propensión marginal por ahorrar

La propensión marginal al ahorro describe el incremento en el ahorro que resulta de un aumento en la renta de un agente económico, ya sea un consumidor, una familia o una empresa. Este porcentaje refleja la parte de la renta adicional que se destina al ahorro, en lugar de al consumo. La magnitud de este porcentaje varía según varios factores, como el nivel de renta total del agente, su comportamiento de gasto, sus previsiones sobre el futuro y sus preferencias financieras y económicas. Es decir, un agente económico con mayor renta

podría decidir ahorrar una parte mayor o menor de su ingreso adicional, dependiendo de su situación económica, sus expectativas de futuro y sus prioridades financieras.

“Se define como el porcentaje de renta marginal que un agente económico (un consumidor, una familia, una empresa) ahorrará y reservará para el futuro. (Muñoz & Brenes, 2024, p. 30)”.

Marco teórico

El marco teórico proporciona contexto desde una perspectiva económica que analiza la influencia de los ajustes en el rango objetivo de interés de la Federal Funds Effective Rate (FFER) de Estados Unidos sobre el mercado financiero de créditos para consumo discrecional de Costa Rica. Para esto se plantearán una serie de fundamentos y conceptos en el área de indicadores macroeconómicos, además, aportes provenientes de la ciencia microeconómica al campo de estudio para facilitar la comprensión de los encadenamientos fenomenológicos que conforman un ciclo económico en el periodo determinado de estudio trazando un recorrido analítico desde lo macro hasta lo micro.

Escenario económico

El escenario económico de Costa Rica ha estado marcado por los efectos de la pandemia de COVID-19, que generó una desaceleración global con impactos en el crecimiento y las cuentas fiscales (OECD, 2020). Las medidas de contención y la incertidumbre afectaron la inversión, el consumo y el mercado laboral, condicionando la recuperación económica. En este contexto, el análisis de los indicadores macroeconómicos resulta clave para comprender la evolución del crédito y la estabilidad financiera.

“La pandemia de COVID-19 ha impactado significativamente a Costa Rica, con la desaceleración económica mundial y las medidas de contención necesarias lastrando las perspectivas de crecimiento y las cuentas fiscales. (OCDE, 2020)”.

Reserva Federal de Estados Unidos (FED)

Este ente opera de manera autónoma, es decir, no requiere de aprobaciones del congreso, o de la casa presidencial, tampoco de fondos públicos para tomar decisiones y se compone estructuralmente de tres órganos esenciales de naturaleza tanto pública como privada que son: El Comité Federal de Mercado Abierto (Federal Open Market Committee, FOMC), la Junta de Gobernadores (Board of Governors o Federal Reserve Board), y los doce bancos de la Reserva Federal (Federal Reserve Banks).

“(…) cuyos principales objetivos se centran en la toma de las decisiones de política monetaria del país. (Calvo, 2021, p.14)”.

Divisa

La reciente apreciación del colón respecto al dólar ha impactado significativamente la economía costarricense. Sectores como el agropecuario y el exportador enfrentan pérdidas de competitividad debido a la disminución de ingresos en moneda extranjera. Además, la volatilidad cambiaria afecta la inversión y el empleo en zonas rurales. Este escenario subraya la importancia de políticas monetarias que promuevan la estabilidad cambiaria y respalden la competitividad de los sectores productivos nacionales.

“(…) como el aumento en el premio por invertir en colones, lo cual ha contribuido a generar una importante apreciación del colón frente al dólar en los últimos meses que afecta a las empresas nacionales. (CICR, 2023)”.

Dólares

El dólar estadounidense juega un papel fundamental en la economía costarricense, influye en la estabilidad macroeconómica y el comercio exterior. Al cierre de 2020, las reservas internacionales netas alcanzaron los 7.225 millones de dólares, equivalentes a 6,3 meses de importaciones (CEPAL, 2020). Este nivel de reservas permite mitigar la volatilidad cambiaria y garantizar liquidez en el sistema financiero. Sin embargo, factores externos, como las decisiones de política monetaria en Estados Unidos, pueden afectar la disponibilidad de dólares en el país.

“Las reservas internacionales netas sumaron 7.225 millones de dólares a fines de diciembre, equivalentes a 6,3 meses de importaciones, frente a 8.912 millones de dólares al cierre de 2019. (CEPAL, 2021)”.

Tasa de interés

Teniendo claro a nivel comercial y de personas, los ciudadanos transaccionan con lo que se conoce como dinero fiduciario, es decir, que no posee como tal valor físico, sino que su valor radica en la confianza que las personas tienen en el ente emisor, llámese banco central o gobierno; esto quiere decir que como tal, cada unidad de valor que son billetes y monedas, hace acreedores a las personas de la porción con valor capital proporcionalmente equivalente al patrimonio que se posee de la riqueza total y efectiva del país y que como tal los individuos activamente transaccionan con estos activos financieros, aún sin ser conscientes de ello. Esto

hace a las personas sensibles directa y proporcionalmente a las variaciones en la tasa de interés de que afecta a los activos.

"La relación entre el precio de un activo y la tasa de interés no es causal: el precio del activo y la tasa de interés se determinan de forma simultánea, pues uno está implícito en el otro. (Parkin, 2021, p.170)".

Comportamiento cíclico

El ciclo económico clásico se entiende como una sucesión de fases de expansión y recesión que caracterizan el comportamiento general de la actividad económica. Estas fluctuaciones reflejan variaciones en indicadores agregados como la producción, el empleo y la inversión. Su estudio permite comprender cómo se desarrollan los periodos de crecimiento sostenido y cómo se originan las contracciones. Esta dinámica cíclica constituye una herramienta clave para el análisis macroeconómico, ya que facilita la identificación de tendencias, puntos de inflexión y la formulación de políticas económicas más efectivas.

"El ciclo económico clásico se ha definido históricamente como la secuencia alterna de recesiones y expansiones en niveles de la actividad económica (CEPAL, 2022, p.11)".

Variación

La dispersión de los datos económicos constituye un indicador fundamental para interpretar las transformaciones estructurales en distintos contextos macroeconómicos. En períodos de alta incertidumbre, como los originados por crisis sanitarias o tensiones geopolíticas, se incrementa la variabilidad en los indicadores clave, lo cual evidencia no solo desviaciones respecto a los promedios históricos, sino también diferencias significativas entre los distintos componentes de la economía. Esta dinámica obliga a los responsables de política económica a analizar con mayor profundidad el comportamiento de las variables, ya que las fluctuaciones no son homogéneas y reflejan tensiones internas en sectores específicos. Por ello, entender las dispersiones internas de los datos resulta esencial para diseñar respuestas más eficaces y oportunas en escenarios complejos.

"(...) es la variación de un conjunto de datos respecto de su media aritmética y, al mismo tiempo, las dispersiones que tienen los datos dispersos entre sí mismos. (Itza, Escárcega, Carrera, Orozco & Beristain, 2024, p. 79)".

Auge

Tal como sucedió con el auge de los productos básicos, este tipo de estructura económica puede generar períodos de crecimiento rápido. Sin embargo, a largo plazo, no favorece el crecimiento sostenido de la productividad. La dependencia de factores externos, como la variación de los precios de los productos básicos, puede limitar el desarrollo de sectores productivos más diversificados y tecnológicamente avanzados. De esta forma, aunque puede haber una expansión a corto plazo, la falta de inversión en innovación y en la mejora de la eficiencia productiva frena el crecimiento estructural y sostenible de la economía.

“Tal como ocurrió con el auge de los productos básicos, este tipo de estructura puede dar lugar a períodos de rápido crecimiento, pero no favorece el crecimiento sostenido de la productividad. (OCDE, 2020)”.

Desaceleración

La pandemia de COVID19 ha tenido un impacto significativo en Costa Rica, exacerbado por la desaceleración económica mundial y las medidas de contención implementadas para frenar la propagación del virus. Estas medidas, aunque necesarias para proteger la salud pública, han afectado gravemente las perspectivas de crecimiento económico del país. La reducción en la actividad productiva, el cierre de empresas y la caída en el consumo han provocado un estancamiento en diversas industrias. Además, la crisis sanitaria ha afectado las cuentas fiscales, aumentando el déficit fiscal debido a la disminución de los ingresos y la necesidad de mayores gastos públicos en salud y programas de apoyo económico. La recuperación de la economía costarricense dependerá de su capacidad para adaptarse a estos nuevos desafíos y fomentar un crecimiento sostenible a largo plazo.

“La pandemia de COVID-19 ha impactado significativamente a Costa Rica, con la desaceleración económica mundial y las medidas de contención necesarias lastrando las perspectivas de crecimiento y las cuentas fiscales. (OCDE, 2020)”.

Crisis

La regla fiscal desempeñó un papel clave en proteger el gasto público durante el auge del cobre, permitiendo la generación de ahorros que resultaron esenciales cuando Costa Rica enfrentó impactos negativos, como la crisis financiera mundial. En términos de ciclo económico, una crisis se refiere a una fase de contracción o recesión, donde la actividad económica se reduce significativamente, generando un aumento en el desempleo, disminución de la producción y un retroceso en la inversión. Durante este período, las

economías suelen enfrentar una caída en la demanda agregada y en la confianza de los consumidores y empresarios, lo que afecta las perspectivas de crecimiento y puede prolongar la recuperación económica.

“La regla fiscal ayudó a proteger el gasto público del auge del cobre, generando ahorros que resultaron cruciales cuando el país se enfrentó a impactos negativos, como la crisis financiera mundial. (OCDE, 2020)”.

Depresión

Una depresión económica es una fase severa y prolongada del ciclo económico, caracterizada por una contracción significativa de la actividad productiva, aumento masivo del desempleo, caída del consumo y una disminución generalizada en los niveles de inversión y comercio. A diferencia de una recesión, que es más moderada y de duración limitada, una depresión implica una crisis estructural que afecta a todos los sectores de la economía y puede extenderse por varios años. Uno de los casos más emblemáticos fue la Gran Depresión de 1929, cuyo impacto global provocó quiebras masivas, desconfianza en los mercados financieros y un profundo deterioro en las condiciones de vida de millones de personas.

Este tipo de crisis ha tenido consecuencias significativas en el pensamiento económico y en el rol del Estado dentro de la economía. Frente a la incapacidad del mercado para autorregularse durante periodos de colapso, surgió la necesidad de una intervención más activa por parte de los gobiernos. En muchos países, incluidos los de América Latina, estas circunstancias impulsaron cambios hacia modelos económicos donde el Estado asumía mayores responsabilidades en la planificación, el empleo y el control de sectores estratégicos. Así, las depresiones económicas no solo afectan el presente, sino que también marcan puntos de inflexión en la evolución de las políticas económicas a largo plazo.

“(…) la gran depresión apresuró el viraje en el pensamiento económico mexicano hacia una conducción de la economía más activa por parte del Estado (López, 2023 p. 6)”.

Ingreso

El ingreso es un componente esencial para comprender las diferencias en el bienestar económico entre individuos y naciones. Tal como se señala, “los ciudadanos de los países con mayor ingreso tienen más televisores, más automóviles, mejor alimentación, mejor sistema de salud y esperanza de vida mayor que los ciudadanos de los países con un menor ingreso”, lo que refleja cómo el nivel de ingreso está estrechamente vinculado al acceso a bienes,

servicios y condiciones de vida dignas. En este sentido, el ingreso no solo representa la capacidad de adquirir productos, sino que es un indicador amplio del desarrollo humano.

Desde una perspectiva comparativa, el ingreso per cápita permite identificar las brechas estructurales entre economías desarrolladas y en vías de desarrollo. Estas diferencias se traducen en contrastes significativos en calidad educativa, acceso a tecnologías, cobertura de salud y oportunidades de empleo. Por ello, los economistas y formuladores de política pública emplean el análisis del ingreso como herramienta para diseñar estrategias que fomenten la equidad, mejoren la productividad y promuevan un crecimiento sostenible con inclusión social.

“Los ciudadanos de los países con mayor ingreso tienen más televisores, más automóviles, mejor alimentación, mejor sistema de salud y esperanza de vida mayor que los ciudadanos de los países con un menor ingreso. (Mankiw, 2020, p. 13)”.

Ahorro

El ahorro representa una de las variables más relevantes dentro del análisis macroeconómico, ya que actúa como base para la inversión y el crecimiento económico de largo plazo. Cuando una economía logra incrementar su tasa de ahorro de forma sostenida, se generan condiciones favorables para la acumulación de capital físico y humano, lo cual se traduce en una mayor capacidad productiva y en mejoras progresivas en el nivel de vida. Este vínculo entre ahorro e inversión es central en los modelos de crecimiento económico, en los que el capital acumulado permite innovar, expandir la infraestructura y elevar la productividad laboral.

Además, los países que fomentan el ahorro interno tienden a reducir su dependencia del financiamiento externo, fortaleciendo su estabilidad macroeconómica frente a crisis globales o variaciones en los flujos internacionales de capital. En este sentido, políticas que promuevan una cultura del ahorro, acompañadas de instituciones financieras sólidas y eficientes, pueden acelerar el desarrollo económico y consolidar ciclos de crecimiento sostenido. El ahorro no debe entenderse solo como una decisión individual, sino como una condición estructural que puede definir el rumbo económico de una nación a lo largo del tiempo.

“Según los estudios de datos internacionales sobre el crecimiento económico, el incremento de la tasa de ahorro puede conducir a un crecimiento considerablemente más alto durante un periodo de varias décadas. (Mankiw, 2020, p. 533)”.

Inversión

La inversión es un componente esencial de la demanda agregada y desempeña un papel clave en el crecimiento económico de largo plazo. Consiste en la asignación de recursos hacia la adquisición de bienes de capital, infraestructuras, tecnologías y acumulación de inventarios, con el fin de aumentar la capacidad productiva futura de una economía. Al impulsar la productividad y facilitar la innovación, la inversión genera encadenamientos positivos en otros sectores, estimula el empleo y mejora la competitividad nacional e internacional.

Desde una perspectiva macroeconómica, los niveles de inversión dependen en gran medida de factores como la tasa de interés, las expectativas empresariales, la estabilidad política y el entorno institucional. Una inversión sólida y sostenida permite a los países diversificar su base productiva, incrementar su *stock* de capital y elevar el ingreso nacional en el mediano y largo plazo. Por ello, las políticas económicas que promuevan condiciones favorables para la inversión resultan fundamentales para garantizar un desarrollo económico estable, inclusivo y sostenible.

“La inversión es la compra de bienes que se utilizarán en el futuro para producir más bienes y servicios. Es la suma de las compras de equipo de capital, inventarios y estructuras. (Mankiw, 2020, p. 489)”.

Consumo

El consumo constituye uno de los componentes fundamentales del producto interno bruto y refleja el gasto realizado por los hogares en bienes y servicios para satisfacer sus necesidades cotidianas. Este incluye desde alimentos, ropa y transporte, hasta servicios como salud, educación y entretenimiento. Su importancia radica en que representa una proporción significativa de la demanda agregada, por lo que su comportamiento influye directamente en la actividad económica, el empleo y la producción. La variación en el nivel de consumo es, por tanto, un indicador clave del dinamismo económico de un país.

Diversos factores inciden en las decisiones de consumo de los hogares, como el ingreso disponible, la tasa de interés, la confianza del consumidor y las expectativas sobre el futuro económico. A nivel macroeconómico, un crecimiento sostenido en el consumo puede impulsar la inversión y la generación de empleo, mientras que una contracción puede agravar los ciclos recesivos. Por ello, las políticas fiscales y monetarias suelen orientarse a estabilizar y estimular el consumo, especialmente en contextos de incertidumbre o desaceleración económica.

“El consumo es el gasto de los hogares en bienes y servicios, con excepción de la compra de viviendas nuevas. (Mankiw, 2020, p. 489)”.

Consumo autónomo o inelástico

El consumo autónomo, esencial o inelástico representa aquella porción del gasto que los hogares realizan independientemente de su nivel de ingreso, motivado por la necesidad de satisfacer requerimientos básicos como alimentación, vivienda o vestimenta. Desde una perspectiva económica, este tipo de consumo se considera inelástico al ingreso, ya que persiste incluso en condiciones de bajos recursos. Esta conducta refleja la existencia de una demanda mínima que no puede postergarse, lo cual lo convierte en un componente fundamental para entender el comportamiento del gasto agregado en contextos de contracción económica o vulnerabilidad social. Dicho concepto es clave en la formulación de políticas públicas y modelos macroeconómicos de corto plazo.

"Las necesidades, como los alimentos y la ropa, tienden a tener elasticidades ingreso pequeñas, porque los consumidores compran algunos de estos bienes, aun cuando su ingreso es bajo. (Mankiw, 2020, p. 98)".

Consumo privado o elástico

El consumo de los hogares, elástico o privado constituye uno de los componentes fundamentales del gasto agregado en una economía, y se refiere a la adquisición de bienes y servicios por parte de los hogares. Este tipo de consumo incluye tanto bienes duraderos, como vehículos y electrodomésticos, que tienen una vida útil prolongada, como bienes no duraderos, tales como alimentos y prendas de vestir, cuyo uso es inmediato o de corto plazo. Asimismo, comprende el gasto en servicios intangibles, que abarcan desde la atención médica hasta servicios personales. A diferencia del consumo autónomo, el consumo privado tiende a responder con mayor sensibilidad a las variaciones del ingreso disponible, reflejando su naturaleza elástica ante los ciclos económicos y las condiciones del mercado. Esta elasticidad lo convierte en un indicador clave para evaluar la evolución del bienestar y la demanda interna en el corto plazo.

"Los bienes incluyen el gasto de los hogares o familias en bienes duraderos, como automóviles y electrodomésticos, y bienes no duraderos, como alimentos y ropa. Los servicios incluyen artículos intangibles, como cortes de cabello y atención médica (Mankiw, 2020, p. 489)".

Línea de tendencia

El análisis de tendencias en series temporales se apoya en fundamentos estadísticos que permiten identificar el comportamiento central de los datos a lo largo del tiempo. Las líneas de tendencia, como herramientas de análisis cuantitativo, derivan su validez del concepto de tendencia central, ya que reflejan el valor medio hacia el cual convergen las observaciones. Al modelar estos patrones, se obtiene una representación simplificada pero útil del comportamiento subyacente de una variable económica. Este enfoque resulta especialmente pertinente para interpretar y proyectar fenómenos macroeconómicos complejos. En este sentido, la literatura respalda el uso de estos métodos como base para realizar estimaciones confiables.

"Las medidas de tendencia central son parámetros estadísticos que informan sobre el centro de la distribución de la muestra o población estadística. (Itza, Escárcega, Carrera, Orozco & Beristain, 2024, p. 63)".

Capítulo III – Marco Metodológico

Procedimiento metodológico

El presente capítulo expone de manera sistemática el procedimiento metodológico adoptado en esta investigación, detalla los elementos fundamentales que orientan su desarrollo. Se describen las principales características del estudio, así como las técnicas de recolección y análisis de datos utilizadas. Asimismo, se identifican las fuentes de información que respaldan y validan los resultados obtenidos. La integración de estos componentes metodológicos asegura la rigurosidad, precisión y confiabilidad del estudio, facilita una interpretación clara y profunda de la problemática abordada. De este modo, se establece el marco que guía la ejecución de la investigación en concordancia con los objetivos propuestos.

Enfoque

Diseño cuantitativo

La formulación del problema constituye una etapa fundamental en el proceso investigativo, especialmente dentro del enfoque cuantitativo. Definirlo adecuadamente implica transformar una idea inicial en un planteamiento claro, concreto y medible. Este procedimiento exige rigor metodológico, delimitación precisa del objeto de estudio y una formalización que facilite el desarrollo posterior de hipótesis. A través de este proceso, se busca garantizar la

viabilidad del estudio y la coherencia entre sus distintos componentes. De esta manera, se sientan las bases para un análisis objetivo y fundamentado de los fenómenos investigados.

El enfoque cuantitativo demanda que el problema esté claramente estructurado, pues de ello depende la calidad y relevancia de los resultados. Así, la precisión en su planteamiento fortalece la validez de toda la investigación. Una formulación adecuada dirige la recolección de datos hacia metas definidas.

“En términos generales, plantear el problema significa afinar, precisar y estructurar la idea de investigación, lo cual involucra mayor formalización y delimitación en el caso del enfoque cuantitativo (Hernández-Sampieri, 2020, p. 40)”.

No experimental

La investigación adopta un diseño no experimental, ya que se limita a observar y medir los fenómenos tal como ocurren en su contexto natural. No se manipulan las variables, sino que se analizan de manera objetiva para identificar patrones, relaciones y tendencias. Este enfoque permite que los datos recolectados representen de forma fiel la realidad estudiada. De esta manera, se preserva la validez de los resultados y se facilita una comprensión precisa de la problemática. La naturalidad de las condiciones observadas fortalece la consistencia del análisis.

“Lo que efectúa en la investigación no experimental es observar o medir fenómenos y variables tal como se dan en su contexto natural, para analizarlas (Hernández-Sampieri, 2020, p. 174)”.

Transeccional o transversal

El diseño metodológico adoptado en esta investigación es de tipo transeccional, ya que la recolección de datos se realiza en un único momento del tiempo. Este tipo de diseño permite obtener una visión puntual de las variables y sus relaciones en el contexto analizado. Al concentrarse en una sola medición, se facilita la identificación de patrones y comportamientos específicos. Además, permite describir fenómenos tal como se presentan en una etapa determinada. Esta estrategia contribuye a la eficiencia y claridad del análisis de resultados.

“Los diseños transeccionales o transversales recolectan datos en un solo momento, en un tiempo único (Hernández-Sampieri, 2020, p. 176)”.

Método de investigación

El método de investigación seleccionado constituye la base estructural sobre la cual se desarrolla todo el estudio. Este método orienta la forma en que se recolectan, analizan e interpretan los datos, asegurando coherencia y rigor en el proceso. Al definir un conjunto de principios generales, se establece un marco lógico que guía cada etapa del trabajo. Esta organización metodológica permite alcanzar los objetivos planteados de manera ordenada y sistemática. Así, el método elegido garantiza la validez interna y la solidez del enfoque investigativo.

“(…) el método es un conjunto de principios generales que sientan las bases de la investigación. (Barrantes, 2023, p. 64)”.

Analítico

En la presente investigación, el enfoque analítico permite descomponer la información recopilada para examinar detalladamente los factores que inciden en el fenómeno estudiado. Este método facilita la identificación de patrones, relaciones y posibles causas, aportando claridad a la comprensión del comportamiento de las variables. A través del análisis riguroso de los datos, se pueden establecer inferencias válidas y relevantes para los objetivos planteados. La estadística, en este contexto, se convierte en una herramienta esencial para ordenar los resultados y facilitar su interpretación. Así, se garantiza una base sólida para la formulación de conclusiones objetivas y coherentes.

“En este proceso, la estadística juega un papel fundamental, tanto para darle una presentación adecuada como sencillez en las interpretaciones. (Barrantes, 2023, p. 197)”.

De campo

La observación indirecta es una técnica que permite recopilar información sin la intervención directa del investigador en el campo de estudio. Se fundamenta en registros previos, testimonios o informes elaborados por terceros, que permiten reconstruir hechos relevantes para el análisis. Su aplicación exige un riguroso criterio de selección y validación de fuentes para garantizar la fiabilidad de los datos. En este caso se cuenta con entrevistas a tres profesionales en el campo de economía y mercados financieros, quienes proporcionan sus perspectivas y opiniones sobre los fenómenos que impactaron el periodo de estudio.

“(…) la observación es indirecta cuando la persona investigadora recibe información correspondiente a observaciones hechas por otras personas (Quesada, 2023, p. 256)”.

Tipo de investigación

En este estudio se adopta un enfoque naturalista, donde el tipo de investigación se define a partir de las preguntas que orientan el proceso. Los métodos seleccionados cumplen un propósito funcional, adaptándose a las necesidades específicas del fenómeno observado. Esta perspectiva reconoce que las herramientas metodológicas no son fines en sí mismas, sino medios al servicio de la comprensión profunda del objeto de estudio. El carácter flexible de este enfoque permite ajustar las estrategias conforme avanza la investigación. Así, se prioriza una aproximación contextual y situada, coherente con la naturaleza del problema analizado.

“Cualquier enfoque que se utilice dentro del paradigma naturalista tiene un marcado carácter instrumental, pues se encuentra al servicio de las interrogantes que se han planteado en la investigación (Barrantes, 2023, p. 134)”.

Descriptiva

El diseño descriptivo permite examinar detalladamente el fenómeno de estudio y sus principales componentes, facilita la medición de conceptos clave y la delimitación de variables relevantes. A través de herramientas estadísticas, se resumen y organizan grandes volúmenes de datos económicos. Este enfoque posibilita identificar patrones y comportamientos significativos dentro del mercado crediticio. En particular, resulta útil para caracterizar la relación entre las tasas de interés internacionales y el entorno financiero local. Así, se establecen las bases para un análisis más profundo y fundamentado.

"(...) los estudios descriptivos consideran al fenómeno estudiado y sus componentes; son los que miden conceptos y definen variables. La estadística descriptiva está constituida por índices que resumen o caracterizan un gran número de observaciones (Quesada, 2023, p. 251)”.

Empírica

La investigación científica de carácter empírico requiere métodos que superen la mera observación superficial de los fenómenos. No basta con presenciar un hecho para comprenderlo en su totalidad, pues la percepción puede ser limitada o engañosa. Por ello, la metodología empírica exige técnicas sistemáticas como la recolección estructurada de datos, la medición precisa y la validación de resultados. Estas herramientas permiten obtener información verificable y objetiva. Así, se fortalece la rigurosidad del proceso investigativo y la solidez de las conclusiones.

"Así las cosas, existen evidencias empíricas que desvirtúan la intuición de que presenciar una escena equivale a poseer detalles de la misma (sic). Precisamente, los detalles son los que no afloran a partir de la percepción (Julià-Pijoan, 2023, p. 56)".

Hermenéutica

La investigación hermenéutica permite abordar el análisis de fenómenos complejos mediante la interpretación profunda del lenguaje simbólico. Este enfoque metodológico no se limita a la superficie del discurso, sino que se adentra en niveles más elementales de sentido. Así, permite explorar estructuras mentales y culturales que configuran el pensamiento humano. El proceso interpretativo se convierte en una vía de acceso a lo esencial, lo implícito y lo originario. De este modo, la hermenéutica ofrece una ruta epistemológica hacia las capas más profundas de la experiencia humana.

“Y la hermenéutica, tratándose de lenguaje simbólico, cumple con el requisito básico: ordenar el esfuerzo intelectual que implica el viaje hacia la zona magmática de lo primitivo en los seres humanos. (Aliaga, 2022, p. 109)”.

Etnografía

La etnografía, como método de investigación cualitativa, permite adentrarse en las experiencias y significados que configuran la vida cotidiana de los sujetos. Este enfoque requiere una observación atenta y una actitud de suspensión del juicio, que favorece el acceso directo a las percepciones del otro. A través de esta disposición, el investigador logra captar el entramado simbólico y social desde la perspectiva del propio actor. La práctica etnográfica se convierte así en una vía para desentrañar contenidos profundos que no siempre son evidentes. Esto posibilita una comprensión más auténtica de los fenómenos culturales y humanos.

"(...) consiste en la posibilidad de desvelar los contenidos profundos de un fenómeno a través de la *epojé* (ἐποχή), la cual consiste en la suspensión del juicio que entra a operar en nuestra consciencia cada vez que realizamos una reducción fenomenológica (Narváez & Carmona, 2022, p. 206)".

Sujetos y fuentes de información

Sujetos de información

Los sujetos de información son personas que, por su experiencia o conocimiento, pueden aportar datos relevantes para el desarrollo de la investigación. Su participación es

especialmente valiosa cuando no se dispone de información documental actualizada, permite acceder a perspectivas directas sobre el fenómeno estudiado.

Fuente primaria

En el análisis de fuentes primarias, tanto las entrevistas como los datos oficiales proporcionados por instituciones gubernamentales permiten acceder a estructuras de sentido que reflejan más que simples hechos. Estas evidencias directas contienen elementos simbólicos que representan construcciones sociales, no únicamente categorías objetivas. La información obtenida revela cómo los significados se configuran en función del contexto cultural e institucional. Así, cada dato cobra valor interpretativo al situarse dentro de una red de significantes. Esta perspectiva enriquece la comprensión empírica del fenómeno estudiado.

"El significante remite a un significado en el nivel denotativo, pero este significado es una categoría social y no un concepto, este último remite a una estructura primaria del conocimiento que todavía equilibra directamente con el significante y lo perceptivo (Sancho & Riffo-Pavón, 2022, p. 358)".

Fuente secundaria

Las fuentes secundarias utilizadas en esta investigación consisten principalmente en documentos académicos elaborados por otros investigadores, como tesis, artículos y ensayos científicos. Estos trabajos previos han sido fundamentales para sustentar el análisis realizado, ya que proporcionan antecedentes teóricos y empíricos relevantes al objeto de estudio. Su consulta ha permitido identificar enfoques metodológicos, resultados comparables y discusiones clave dentro del campo académico. Además, han facilitado la interpretación crítica de la información al integrar diferentes perspectivas sobre el tema. De esta manera, se fortalece la base argumentativa del presente trabajo.

"(...) las fuentes secundarias son interpretaciones, puntos de vista o análisis elaborados a partir de la información original. (Suárez, 2024)".

Población

La población en esta investigación no se refiere a individuos, sino al conjunto de datos comprendido entre el 1.º de enero de 2014 y el 31 de diciembre de 2024, correspondientes a indicadores económicos seleccionados. Este conjunto cumple con criterios definidos que permiten realizar análisis consistentes y con valor generalizable. Al delimitar este intervalo temporal, se garantiza la coherencia metodológica y la pertinencia de las observaciones. Cada

dato representa un caso dentro del universo analizado. Así, la población se constituye como una unidad analítica basada en series estadísticas.

"(...) la población es un grupo de elementos o casos, ya sean individuos, objetos o acontecimientos que se ajustan a ciertos criterios con el fin de poder generalizar los resultados de la investigación (Quesada, 2023, p. 249)".

Instrumentos

El instrumento de investigación cumple la función de recolectar datos pertinentes según los objetivos planteados. Su diseño responde tanto a las variables como a las interrogantes formuladas en el estudio. La elección del instrumento adecuado permite garantizar la coherencia metodológica y la validez de la información obtenida. De esta manera, se asegura una base sólida para el análisis e interpretación de los resultados.

"En la investigación se dispone de instrumentos para medir las variables y las interrogantes, a fin de recolectar la información necesaria. (Barrantes, 2023, p. 255)".

Entrevista

La entrevista se utiliza como un medio clave para recolectar información relevante en investigaciones de enfoque cualitativo. Su aplicación permite explorar percepciones, experiencias y significados desde la perspectiva de los participantes. Este instrumento facilita un diálogo abierto y flexible, que favorece la profundización en aspectos complejos del fenómeno estudiado. Gracias a su carácter interpersonal, resulta especialmente útil para comprender realidades sociales desde dentro.

"(...) la entrevista es un valioso instrumento para obtener información sobre un determinado problema en la investigación con enfoque cualitativo (Barrantes, 2023, p. 293)".

Tabla 1

Desglose de la entrevista aplicada a profesionales en economía y mercado de créditos

Ítem	Naturaleza	Reactivo	Indicador
1	Abierta	Ajustes sobre la tasa de interés en dólares	Razón
2	Abierta	Ajustes de políticas en créditos	Razón
3	Abierta	Comportamiento del cliente	Razón
4	Abierta	Gestión del sistema financiero nacional	Razón

5	Abierta	Impacto en el consumo	Razón
6	Abierta	Disminución en la demanda de crédito	Razón
7	Abierta	Perfil de consumo	Razón
8	Abierta	Comportamiento del consumidor costarricense	Razón
9	Abierta	Comportamiento del futuro de la tasa de interés	Razón
10	Abierta	Rol de la banca nacional	Razón
11	Abierta	Acceso a crédito de consumo	Razón
12	Abierta	Factores de comportamiento de la tasa de interés	Razón

Nota: Entrevista para tres expertos del tema, recopilado por Salvatierra, 2025

Confiabilidad y validez

Confiabilidad

Para garantizar la confiabilidad en esta investigación, se han utilizado datos provenientes de fuentes oficiales como el BCCR y la FED. Estos organismos brindan información constante y verificable, lo cual permite aplicar los instrumentos de manera uniforme ante fenómenos económicos similares. La consistencia en los resultados obtenidos fortalece la solidez del análisis. Asimismo, se ha procurado mantener la estabilidad de los criterios de medición a lo largo del estudio. Esto asegura que las conclusiones se basen en información replicable y técnicamente sustentada.

"Este criterio tiene que ver con la capacidad del instrumento para producir medidas constantes dad un mismo fenómeno. (Barrantes, 2023, p. 91)".

Validez

La validez del instrumento se respalda en el uso de información precisa y pertinente emitida por el BCCR y la FED. Estos datos permiten realizar mediciones alineadas con los objetivos del estudio y con las variables de interés económico. Al trabajar con fuentes primarias oficiales, se incrementa la posibilidad de obtener resultados válidos y relevantes. El instrumento ha sido diseñado para captar con claridad los elementos centrales del fenómeno analizado. Esto facilita extraer conclusiones fundamentadas y coherentes con la realidad económica observada.

"Es la capacidad del instrumento de producir medidas adecuadas y precisas para permitir extraer conclusiones correctas. (Barrantes, 2023, p. 92)".

Proceso de recolección de datos

El proceso de recolección de datos en esta investigación se centrará en el análisis estadístico de información obtenida a través de fuentes oficiales como el Banco Central de Costa Rica (BCCR), la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED), la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF), el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), entre otros documentos técnicos pertinentes. Esta información permitirá identificar tendencias macroeconómicas y comportamientos relevantes asociados al consumo de productos farmacéuticos crónicos en el cantón de Pavas. Como complemento cualitativo, se aplicarán entrevistas semiestructuradas a dos asesores de crédito y a un profesor de macroeconomía. La integración de datos cuantitativos y cualitativos fortalecerá el análisis y respaldará las conclusiones y recomendaciones del estudio.

Operacionalización de las variables

En este apartado se presenta la definición y operacionalización de las variables clave del estudio, elemento esencial para garantizar la validez y coherencia del análisis. Se establecen las dimensiones e indicadores necesarios para medir el comportamiento en el consumo de productos farmacéuticos crónicos, considerando tanto factores macroeconómicos como variables vinculadas al acceso al crédito y poder adquisitivo. Asimismo, se describe la estructura de los instrumentos empleados, los cuales fueron elaborados con base en criterios técnicos y fuentes oficiales, a fin de asegurar la pertinencia y precisión de la información recopilada.

Primera variable: ajustes de tasa de interés

Definición conceptual

La variable “ajustes de tasa de interés” se entiende como las modificaciones en el tipo de interés de referencia que establecen los bancos centrales, con el propósito de regular el comportamiento de la economía a través de mecanismos de política monetaria. Dichos ajustes buscan influir en variables macroeconómicas fundamentales como la inflación, el crecimiento del producto interno bruto (PIB), el nivel de consumo, la inversión y el acceso al crédito. En este contexto, los bancos centrales actúan ajustando al alza o a la baja sus tasas de política monetaria para controlar presiones inflacionarias o estimular la actividad económica según sea necesario.

En el presente estudio, esta variable se abordará a través del análisis de dos tasas de referencia: la *Federal Funds Effective Rate* (FFER), determinada por la Reserva Federal de

los Estados Unidos (FED), y la *tasa de política monetaria* (TPM), establecida por el Banco Central de Costa Rica (BCCR). Ambas tasas constituyen instrumentos clave de política monetaria en sus respectivos países y reflejan las decisiones adoptadas por los entes emisores en respuesta a las condiciones económicas locales e internacionales. Conceptualmente, los ajustes de estas tasas inciden directamente sobre los costos de financiamiento y la liquidez del sistema, lo que genera efectos tanto en los mercados financieros como en la economía real, al afectar la capacidad de endeudamiento y consumo de los agentes económicos.

Desde este enfoque, el estudio analiza el comportamiento de los ajustes de tasas durante el período 2014–2024 y su vínculo con otras variables macroeconómicas de interés, considerando su rol como herramienta central de política monetaria y su impacto sobre el entorno financiero costarricense.

Definición instrumental

Para la medición y análisis de la variable “ajustes de tasa de interés”, se emplearán instrumentos de carácter cuantitativo y cualitativo. En el componente cuantitativo, se utilizarán series estadísticas oficiales que reflejan la evolución mensual de la *Federal Funds Effective Rate* (FFER), emitida por la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED), y de la *tasa de política monetaria* (TPM), definida por el Banco Central de Costa Rica (BCCR). Estas series estarán expresadas en términos de variaciones interanuales y se obtendrán de bases de datos institucionales disponibles públicamente.

El análisis cuantitativo se realizará mediante el uso de herramientas de estadística descriptiva. Como instrumentos técnicos, se elaborarán gráficos comparativos que permitan representar visualmente el comportamiento de la FFER y la TPM a lo largo del período 2014–2024. Estos gráficos incorporarán líneas de tendencia que facilitarán la identificación de patrones, cambios de dirección y comportamientos cíclicos. Asimismo, se aplicará una función lineal de la forma $y = mx + b$ para estimar la pendiente de los cambios y evaluar la relación entre el comportamiento de las tasas de interés y otras variables macroeconómicas seleccionadas.

En el componente cualitativo, se utilizará una guía de entrevista semiestructurada como instrumento para la recolección de opiniones y valoraciones de expertos. Esta guía estará dirigida a asesores de crédito de entidades financieras, tanto del sector público como privado, así como a un académico con especialización en macroeconomía. Las entrevistas permitirán contextualizar e interpretar los resultados del análisis cuantitativo, mediante el aporte de perspectivas técnicas y experiencias del entorno financiero nacional.

Tabla 2

Desglose de la entrevista aplicada a profesionales en economía y mercado de créditos

Ítem	Naturaleza	Indicador
1	Abierta	Razón
2	Abierta	Razón
3	Abierta	Razón
4	Abierta	Razón

Nota: Entrevista para tres expertos del tema, recopilado por Salvatierra, 2025

Segunda variable: efectos de las fluctuaciones

Definición conceptual

Los efectos de las fluctuaciones se entienden como las repercusiones económicas derivadas de variaciones en los principales indicadores macroeconómicos, particularmente en las tasas de interés de referencia establecidas por los bancos centrales. Estas fluctuaciones inciden en la dinámica del crédito, el consumo, la inversión y el comportamiento general de los agentes económicos, tanto a nivel de hogares como de empresas. Desde un enfoque macroeconómico, tales efectos reflejan la capacidad de transmisión de la política monetaria hacia el entorno productivo y financiero.

En el marco de esta investigación, la variable hace referencia al conjunto de impactos generados por los ajustes en la política monetaria, tanto de la Reserva Federal de los Estados Unidos como del Banco Central de Costa Rica, sobre la economía costarricense durante el período 2014–2024. Se busca comprender cómo los movimientos en las tasas de interés afectan la estabilidad financiera, la actividad económica y la toma de decisiones de los distintos sectores, evidenciando los mecanismos de transmisión monetaria y sus efectos en el plano interno.

Definición instrumental

Para la medición de los efectos de las fluctuaciones, se emplearán instrumentos tanto cuantitativos como cualitativos. En el componente cuantitativo, se utilizarán series estadísticas mensuales extraídas de fuentes oficiales como la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED), el Banco Central de Costa Rica (BCCR), la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF) y el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC).

Estos datos, expresados en términos de variaciones interanuales, permitirán aplicar un análisis estadístico descriptivo orientado a identificar la relación entre los cambios en la política monetaria y variables macroeconómicas clave como el crecimiento económico, la inflación, el tipo de cambio y el nivel de endeudamiento del sector privado.

Como parte del análisis visual, se desarrollarán gráficos comparativos y líneas de tendencia que faciliten la observación del comportamiento de las variables a lo largo del período 2014–2024. Asimismo, se aplicará una función lineal del tipo $y = mx + b$ para estimar la dirección y magnitud de las relaciones entre las variables consideradas.

En el componente cualitativo, se empleará una guía de entrevista semiestructurada diseñada para indagar específicamente sobre la percepción de los efectos de las fluctuaciones económicas. Las entrevistas se dirigirán a asesores financieros de entidades públicas y privadas, así como a un académico en macroeconomía. Las respuestas obtenidas proporcionarán información interpretativa valiosa que complementará los hallazgos cuantitativos, contribuyendo a una comprensión más completa y contextualizada del fenómeno analizado.

Tabla 3

Desglose de la entrevista aplicada a profesionales en economía y mercado de créditos

Ítem	Naturaleza	Indicador
5	Abierta	Razón
6	Abierta	Razón
7	Abierta	Razón
8	Abierta	Razón

Nota: Entrevista para tres expertos del tema, recopilado por Salvatierra, 2025

Tercera variable: posible comportamiento

Definición conceptual

La variable "posible comportamiento" se refiere a la estimación de escenarios futuros en materia económica, derivada del análisis de datos históricos y del contexto macroeconómico vigente. Conceptualmente, esta variable se fundamenta en la proyección de tendencias a partir de patrones observados en series temporales, permitiendo anticipar el desenvolvimiento

probable de indicadores clave bajo distintos supuestos o condiciones externas. Su propósito es proporcionar un marco de referencia para la toma de decisiones informadas, considerando la interacción de factores como los ajustes en las tasas de interés, las fluctuaciones económicas y las respuestas del mercado. De este modo, el posible comportamiento representa una aproximación técnica al análisis prospectivo de la economía en el período estudiado.

Definición instrumental

Para estimar el posible comportamiento económico, se realizará un análisis estadístico de series históricas provenientes de fuentes oficiales como la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED), el Banco Central de Costa Rica (BCCR), la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF) y el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC). Este análisis permitirá identificar patrones históricos, comportamientos cíclicos y relaciones entre variables clave, lo cual servirá como base empírica para la formulación de proyecciones.

El procedimiento de proyección se fundamentará en la aplicación de líneas de tendencia, las que permiten representar gráficamente la dirección general de los datos a lo largo del tiempo. Estas líneas se construyen ajustando una función matemática, usualmente de forma lineal, a los valores observados, con el objetivo de visualizar la evolución de una variable y estimar su posible comportamiento futuro bajo supuestos de continuidad. Este método proporciona una aproximación práctica y cuantitativa al análisis de escenarios, lo que facilita la interpretación de trayectorias observadas en los datos históricos.

Para evaluar la precisión del modelo utilizado, se aplicará el Error Porcentual Absoluto Medio (MAPE, por sus siglas en inglés), que permite comparar los valores proyectados con los valores reales y cuantificar el margen promedio de error. Este indicador será fundamental para valorar la confiabilidad de las estimaciones realizadas.

Adicionalmente, se incorporará un componente cualitativo mediante entrevistas semiestructuradas a profesionales del sector financiero y académico, orientadas a obtener sus valoraciones técnicas respecto a escenarios futuros. Estas aportaciones permitirán enriquecer e interpretar los resultados cuantitativos desde una perspectiva contextual y profesional.

Tabla 4

Desglose de la entrevista aplicada a profesionales en economía y mercado de créditos

Ítem	Naturaleza	Indicador
9	Abierta	Razón
10	Abierta	Razón
11	Abierta	Razón
12	Abierta	Razón

Nota: Entrevista para tres expertos del tema, recopilado por Salvatierra, 2025

Capítulo IV – Análisis e interpretación de los resultados

Análisis e interpretación de los resultados

Este capítulo presenta de forma estructurada el análisis de los datos recolectados, con base en el enfoque metodológico previamente establecido. Se examinan las principales características del estudio, así como las herramientas utilizadas para la recolección, procesamiento y análisis de la información. Asimismo, se detallan las fuentes estadísticas y documentales que fundamentan los hallazgos obtenidos, lo que garantiza la validez y confiabilidad de los resultados. La articulación de estos elementos metodológicos permite una comprensión profunda del impacto que los ajustes en la tasa de interés en dólares, realizados por la Reserva Federal de los Estados Unidos, han tenido sobre el comportamiento del mercado de créditos en Costa Rica durante el período 2014–2024. De esta manera, se proporciona un marco interpretativo sólido, alineado con los objetivos generales y específicos planteados en la investigación.

Instrumento: Entrevista

Análisis de la primera variable: ajuste de tasas de interés

Pregunta 1

¿Cómo ha percibido usted los recientes ajustes realizados por la Reserva Federal de los Estados Unidos sobre la tasa de interés en dólares?

Los he percibido como una respuesta predecible ante la necesidad de controlar la inflación en Estados Unidos. La FED ha venido aplicando una política monetaria contractiva que, si bien es necesaria para su economía, tiene un impacto directo sobre mercados como el nuestro,

sobre todo en lo relacionado con el costo del financiamiento en dólares. En la práctica, esto ha encarecido los créditos y ha aumentado la presión sobre los deudores con obligaciones en esa moneda. (Anexo 1, 2025, p. 114)

Los he percibido como parte de una estrategia para controlar la inflación en Estados Unidos, pero que ha tenido repercusiones muy fuertes en nuestros países. Para quienes trabajamos en crédito, estos ajustes han significado un aumento en la carga financiera de muchas familias costarricenses, en especial aquellas que tienen deudas en dólares, pero ganan en colones. Es un escenario que genera preocupación y mucha incertidumbre. (Anexo 2, 2025, p. 117)

Los he percibido como medidas coherentes dentro del ciclo de política monetaria contractiva. La Reserva Federal ha estado actuando con el objetivo de contener una inflación persistente posterior al estímulo fiscal y monetario de la pandemia. Sin embargo, estos ajustes no se dan en un vacío, y países como Costa Rica —altamente dolarizados en algunos sectores— sienten el impacto con más fuerza en su sistema crediticio y su tipo de cambio. (Anexo 3, 2025, p.120)

Los ajustes realizados por la Reserva Federal son percibidos por los tres entrevistados como necesarios, una respuesta al fenómeno inflacionario y a una posible burbuja de precios sobre algunos bienes y servicios, esto se refleja en un impacto directo e indirecto sobre un socio comercial minoritario como Costa Rica, se reconoce el impacto negativo que tienen estas decisiones sobre las clases sociales de menores ingresos.

Pregunta 2

Desde su experiencia, ¿cómo responden los bancos (públicos o privados) a estos ajustes en términos de políticas de crédito al consumo?

Generalmente, la banca ajusta sus tasas activas de forma casi automática, especialmente cuando los créditos están referenciados a tasas variables como la Libor (anteriormente) o la SOFR. Además, los requisitos de aprobación se vuelven más estrictos, se reduce la flexibilidad en los plazos y se priorizan los perfiles con menor riesgo. Esto significa que muchas familias quedan fuera del sistema formal o deben buscar alternativas menos convenientes. (Anexo 1, 2025, p. 114)

Lo que he visto es que las entidades financieras tienden a ajustar sus tasas activas casi inmediatamente cuando hay un alza. Además, se vuelven más conservadoras con la aprobación de nuevos créditos: piden más documentación, endurecen los criterios de

endeudamiento y muchas veces disminuyen los montos autorizados. Esto afecta directamente a personas que realmente necesitan el financiamiento para gastos importantes. (Anexo 2, 2025, p. 117)

Los bancos locales, tanto públicos como privados, tienden a reaccionar con rapidez para ajustar sus tasas activas, sobre todo en productos indexados a la Prime o a la Libor (antes de su eliminación). Se vuelven más conservadores en el otorgamiento de crédito y endurecen sus condiciones, lo cual es una respuesta técnica comprensible pero que deja fuera a sectores más vulnerables, que no tienen la misma capacidad de negociación ni garantías. (Anexo 3, 2025, p. 120)

En esta pregunta los entrevistados indican que la reacción de la banca comercial de naturaleza pública y privada es inmediata posiblemente por un monitoreo activo de un agente mayoritario como lo es Estados Unidos, debido a el estrecho lazo comercial, ejemplo de esto es el uso de tasas referenciales directamente emitidas por la Reserva Federal. Esto implica que, al haber variaciones, la reacción de la banca costarricense es similar a la banca estadounidense, es decir, elevan el grado de dificultad con el que se puede acceder a un crédito.

Pregunta 3

¿Cuál ha sido el comportamiento de los clientes en términos de solicitud o pago de créditos tras un ajuste al alza en la tasa de interés en dólares?

En mi experiencia, hay una reducción clara en la solicitud de nuevos créditos, especialmente en dólares, por temor al sobreendeudamiento. Los clientes se vuelven más conservadores. En cuanto al pago, algunos enfrentan dificultades para mantenerse al día, especialmente si sus ingresos son en colones y el tipo de cambio también juega en contra. Esto lleva a un aumento en las reestructuraciones o refinanciamientos. (Anexo 1, 2025, p. 115)

Después de los ajustes al alza, se nota una disminución en la solicitud de créditos, especialmente en dólares. Las personas sienten temor de endeudarse en medio de tanta inestabilidad. En cuanto a los pagos, algunos clientes con créditos vigentes comienzan a tener dificultades, sobre todo si ya venían ajustados con sus finanzas. En esos casos, como asesora, lo que más tratábamos era de ofrecerles opciones de readecuación o refinanciamiento. (Anexo 2, 2025, p. 117)

El comportamiento tiende a ser doble: hay quienes, previendo más incrementos, se apresuran a cerrar operaciones, y otros que simplemente se abstienen de solicitar crédito. En cuanto a los pagos, he observado una tendencia a la morosidad en ciertos perfiles con ingresos en colones, pero deudas en dólares. Este tipo de descalce genera presión sobre las finanzas personales y sobre el sistema financiero. (Anexo 3, 2025, p. 120)

Para esta pregunta, los analistas mencionan las dificultades que enfrentan los distintos perfiles crediticios para mantener o no el pago de sus deudas al día, especialmente cuando se habla de divisas internacionales, así como la disminución de adquisición de productos de créditos para propósitos meramente para consumo.

Pregunta 4

¿Considera que los ajustes recientes han sido bien gestionados por el sistema financiero nacional? ¿Por qué?

En términos generales, sí, aunque con ciertas reservas. La banca nacional ha tratado de ajustar sus políticas de manera progresiva, pero el sistema sigue teniendo una alta exposición a créditos en dólares, incluso para personas cuyos ingresos son en colones. Ese descalce sigue siendo un riesgo. También creo que hace falta más educación financiera para que los clientes comprendan las implicaciones de una deuda en moneda extranjera. (Anexo 1, 2025, p. 115)

Ha habido esfuerzos importantes, como ofrecer asesorías financieras y productos en colones, pero creo que todavía hay mucho por mejorar. El sistema financiero nacional no siempre anticipa bien los efectos en los hogares, especialmente en sectores vulnerables. Es necesario tener más sensibilidad social, porque una tasa no es solo un número, afecta directamente la mesa de las familias. (Anexo 2, 2025, p. 118)

Desde una perspectiva estructural, el sistema financiero costarricense ha respondido de forma técnica, pero no necesariamente de forma socialmente equitativa. Ha faltado más visión estratégica por parte de las autoridades regulatorias para proteger al pequeño deudor y limitar la exposición al crédito en moneda extranjera sin respaldo de ingresos en la misma divisa. (Anexo 3, 2025, p. 121)

Para esta pregunta, los tres profesionales consideran que el sistema financiero costarricense se ha mostrado sólido y estable, los ajustes que se han realizado han logrado mantener el sistema funcionando adecuadamente, sin embargo, en este caso es importante recalcar que los analistas de crédito de banca rescatan que es necesario reforzar la educación financiera en la

sociedad en general para que se tenga claridad de las implicaciones que tiene adquirir un crédito en una moneda extranjera.

Análisis de la segunda variable: efectos de las fluctuaciones

Pregunta 5

¿Cuál ha sido el impacto más notorio que ha observado en el consumo cuando se produce una variación importante al alza en la tasa de interés en dólares?

Se observa una caída directa en el consumo financiado. Las compras de bienes duraderos como electrodomésticos, vehículos o remodelaciones de vivienda disminuyen, ya que son los rubros que más dependen del crédito. Además, se retrae el consumo en general porque las personas priorizan el pago de sus deudas ante la incertidumbre de futuras alzas.

(Anexo 1, 2025, p. 115)

Lo primero que se ve es una baja en el consumo de productos financiados: electrodomésticos, muebles, vehículos. Muchas familias deciden posponer decisiones importantes por temor a no poder pagar después. También se nota un cambio en los hábitos de consumo: las personas priorizan lo esencial y dejan de lado los gastos que antes podían considerar normales. (Anexo 2, 2025, p. 118)

El consumo se retrae. Eso es casi automático en segmentos medios y bajos. Se reduce la demanda por bienes duraderos, en especial aquellos que normalmente se adquieren mediante financiamiento, como vehículos o electrodomésticos. Esta retracción también tiene efectos multiplicadores negativos sobre el comercio y los servicios. (Anexo 3, 2025, p. 121)

Los profesionales entrevistados indican que cuando la tasa de interés tiende a aumentar, como consecuencia de esta acción, las familias tienden a ser más precavidas con el gasto discrecional y a priorizar las necesidades, es decir, sopesar el costo de oportunidad, en su día a día.

Pregunta 6

En su experiencia, ¿la demanda de crédito de consumo disminuye de forma inmediata o hay un desfase tras una subida de tasas?

Suele haber un desfase de uno a tres meses. Al principio, muchos clientes no perciben de inmediato el impacto en sus cuotas, especialmente si tienen créditos de tasa fija. Pero

conforme se sienten los ajustes, ya sea por revisiones contractuales o al solicitar nuevos financiamientos, la demanda cae. (Anexo 1, 2025, p. 115)

Hay un desfase, aunque no muy largo. Al principio, algunos clientes siguen solicitando crédito porque no comprenden del todo el impacto que tendrá en sus cuotas. Pero conforme pasa el tiempo y sienten los efectos en sus finanzas, la demanda comienza a bajar. A veces solo basta con que un vecino o un familiar tenga problemas por una deuda en dólares para que otros se abstengan de endeudarse. (Anexo 2, 2025, p. 118)

Hay un desfase moderado, principalmente porque la población no siempre está informada sobre los efectos concretos de un alza en la tasa de interés. Es hasta que reciben el nuevo monto de la cuota o se sientan con un asesor bancario que comprenden las implicaciones. Sin embargo, en personas con mayor formación financiera, la respuesta tiende a ser más inmediata. (Anexo 3, 2025, p. 121)

En el caso de esta pregunta, los analistas de crédito indican que, desde su perspectiva, los clientes tardan más en reaccionar a las variaciones de tasa, esto porque cuando se ajustan las tasas, no es sino hasta un periodo de tiempo después de experimentar mayor gasto en consumo esencial y gasto financiero (pago de créditos), los individuos deciden tomar acciones, mientras que el profesor rescata que las personas con una mejor formación financiera tienden a tener un mejor tiempo de reacción a estos.

Pregunta 7

¿Qué perfil de cliente (por ingresos o edad) es más propenso a reducir su consumo cuando se elevan las tasas de interés?

Los clientes de ingresos medios y bajos, especialmente entre 30 y 50 años, son los más sensibles. Son quienes suelen tener cargas familiares, responsabilidades crediticias previas y menos margen para absorber aumentos en las tasas. Los jóvenes, si bien también pueden ser impactados, suelen tener más flexibilidad, aunque menos acceso al crédito. (Anexo 1, 2025, p. 115)

Los hogares de ingresos bajos y medios, especialmente con personas entre 35 y 55 años, son los que más reducen su consumo. Son quienes suelen tener hijos, responsabilidades familiares y ya arrastran compromisos financieros. Ellos sienten más rápido el efecto en su presupuesto. En cambio, los más jóvenes todavía suelen asumir más riesgos, aunque no siempre lo hacen con plena conciencia. (Anexo 2, 2025, p. 118)

Las personas mayores de 40 años con ingresos fijos y obligaciones familiares tienden a reducir su consumo más rápido. Ya han vivido ciclos de inestabilidad económica y tienen una actitud más conservadora. En cambio, los jóvenes, especialmente los que han accedido recientemente a crédito, pueden tardar más en reaccionar y, por ende, se ven más expuestos al sobreendeudamiento. (Anexo 3, 2025, p. 121)

Para esta pregunta, los profesionales indican que el crédito para consumo tiende a reducir en los grupos familiares de clase media y baja, con cabezas de familia en edades de 30 a 50 años, con responsabilidades varias y que además ya han experimentado variaciones en el pasado por lo que suelen mostrarse conservadores.

Pregunta 8

¿Cómo percibe usted que se comporta el consumidor costarricense ante un entorno de tasas de interés inciertas o cambiantes?

Con cautela. El costarricense promedio es conservador con sus finanzas cuando percibe riesgo, aunque también hay sectores que recurren al endeudamiento informal si no encuentran opciones en el sistema bancario. La incertidumbre genera miedo y eso se traduce en una desaceleración del consumo y un aumento en el ahorro precautorio, cuando es posible. (Anexo 1, 2025, p. 116)

Con mucha cautela. En general, el costarricense se vuelve más prudente, reduce el gasto y busca ahorrar lo poco que puede. También he notado que muchas personas empiezan a buscar consejo, ya sea en la cooperativa o con personas de confianza. Creo que hay un deseo de tomar mejores decisiones, pero a veces hace falta más orientación clara y accesible. (Anexo 2, 2025, p. 119)

El consumidor costarricense, en general, muestra cautela, pero no siempre está bien informado. La cultura financiera sigue siendo baja en muchos sectores, lo que hace que algunas decisiones de endeudamiento se tomen sin evaluar el entorno macroeconómico. Aún así, cuando la incertidumbre se prolonga, tiende a priorizar el ahorro y el gasto esencial. (Anexo 3, 2025, p. 121)

En general, para esta pregunta los profesionales entrevistados rescatan que la cultura costarricense ante el riesgo financiero es conservadora, con una tendencia a reducir el consumo no esencial y priorizar los gastos esenciales, es importante resaltar que Fabrizio Castillo rescata que ante situaciones difíciles, si bien la tendencia general es reducir el

consumo, algunas personas se ven excluidas del acceso al sistema financiero costarricense, por lo que se ven empujadas a recurrir a un mercado informal de dinero.

Análisis de la tercera variable: posible comportamiento

Pregunta 9

¿Qué factores considera usted que influirán más en el comportamiento futuro de la tasa de interés en dólares?

Principalmente, la inflación en Estados Unidos, las decisiones del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) y la evolución de la economía global. También influye la situación fiscal del gobierno estadounidense, así como tensiones geopolíticas que afecten la estabilidad de los mercados financieros. A nivel local, la política cambiaria y el nivel de dolarización del crédito también pueden tener un efecto indirecto. (Anexo 1, 2025, p. 116)

Principalmente las decisiones que tome la Reserva Federal en función de cómo evolucione la inflación y la economía estadounidense. Además, los conflictos internacionales, los cambios en los mercados energéticos y la situación fiscal de Estados Unidos pueden afectar mucho. En nuestro caso, también influye cómo se maneje el tipo de cambio y el nivel de endeudamiento externo. (Anexo 2, 2025, p. 119)

Fundamentalmente, el comportamiento inflacionario en Estados Unidos, el desempeño del mercado laboral y la política fiscal del gobierno federal. Además, el conflicto geopolítico y las interrupciones en las cadenas de suministro pueden seguir presionando los precios globales, forzando a la Fed a mantener tasas altas por más tiempo del previsto. (Anexo 3, 2025, p. 122)

Para el caso de esta pregunta los tres analistas indican que las mayores influencias sobre la tasa de interés en este instante del ciclo son las incertidumbres comerciales internacionales, las tensiones geopolíticas y por supuesto que las decisiones que se vayan a tomar por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos en los próximos meses.

Pregunta 10

¿Qué rol debería jugar la banca nacional frente a escenarios de tasas elevadas para proteger al consumidor?

Debería ofrecer mayor transparencia sobre los riesgos asociados al crédito en dólares, promover opciones en colones, crear productos más flexibles y fomentar la educación financiera. También sería ideal que los bancos aumenten su capacidad de asesoría

personalizada y acompañamiento a clientes en riesgo, en lugar de aplicar políticas estándar que no responden a todas las realidades. (Anexo 1, 2025, p. 116)

La banca debería asumir un rol más activo en proteger al consumidor, no solo como prestamista, sino como educador y acompañante. Debe ofrecer productos más accesibles en colones, flexibilizar condiciones en casos de necesidad y, sobre todo, dar asesoría real y personalizada. También creo que debería haber más campañas de educación financiera desde edades tempranas. (Anexo 2, 2025, p. 119)

La banca debería adoptar un enfoque más proactivo en la educación financiera y promover productos en colones con condiciones estables. También debe ser parte de un sistema más transparente que permita al consumidor comparar condiciones reales. Asimismo, la banca estatal, en particular, tiene la responsabilidad de ofrecer mecanismos contra ciclos de crédito y alivio financiero, especialmente en momentos de presión externa. (Anexo 3, 2025, p. 122)

Para esta pregunta los analistas mencionan que el papel de la banca nacional debe ser de protección y transparencia, en pro de la salud financiera del consumidor costarricense en el largo plazo, dar visibilidad a los riesgos que se enfrenta el usuario y consumidor, así como una asesoría más integral, personalizada para cada caso. Por otro lado, se menciona la necesidad de productos de mayor accesibilidad.

Pregunta 11

¿Qué recomendaciones daría usted a quienes buscan acceder a un crédito de consumo hoy, considerando la proyección de las tasas?

Les recomendaría valorar si realmente es necesario endeudarse en este momento, revisar si su ingreso les permite absorber incrementos futuros en las cuotas, preferir plazos cortos y productos con tasas fijas en colones. También les sugeriría no comprometer más del 30% de su ingreso neto al servicio de la deuda. (Anexo 1, 2025, p. 116)

Primero, que analicen bien si realmente necesitan ese crédito. Si deciden seguir adelante, que opten por financiamiento en colones, con tasa fija y plazo corto. También les recomendaría que hagan un presupuesto mensual y consideren escenarios donde las tasas suban aún más. Y, por encima de todo, que no comprometan su paz financiera por cosas que pueden esperar. (Anexo 2, 2025, p. 119)

Mi recomendación sería evitar endeudarse en dólares si no se generan ingresos en esa moneda. Asimismo, optar por créditos de tasa fija en colones, plazos cortos y objetivos claros. Evitar endeudarse para consumo no esencial y reservar espacio en el presupuesto mensual para enfrentar posibles aumentos en la cuota. Hoy más que nunca, la prudencia financiera es esencial. (Anexo 3, 2025, p. 122)

En esta pregunta observamos respuestas variadas, si bien todos los profesionales recomiendan considerar dos veces un gasto no esencial y optar por plazos más cortos, Fabrizio recomienda no comprometer más de un tercio de los ingresos totales en deuda, Henry menciona evadir la deuda en dólares americanos, finalmente María menciona que lo más importante es no arriesgar la salud financiera.

Pregunta 12

¿Considera usted que el comportamiento de la tasa de interés futura dependerá más de factores internacionales o locales?

En el caso de la tasa en dólares, dependerá mayoritariamente de factores internacionales. La Reserva Federal marca la pauta, y aunque las condiciones locales pueden influir en la percepción de riesgo país y en la estrategia cambiaria, son elementos secundarios frente a las decisiones que tome Estados Unidos respecto a su política monetaria. (Anexo 1, 2025, p. 117)

En el caso de la tasa en dólares, definitivamente dependerá más de factores internacionales. Costa Rica no tiene influencia directa sobre las decisiones de la Reserva Federal. No obstante, nuestras condiciones locales —como el nivel de riesgo país o el tipo de cambio— pueden hacer que sintamos ese impacto con más fuerza o rapidez. (Anexo 2, 2025, p. 119)

Para tasas en dólares, sin duda dependerá de factores internacionales. Costa Rica no tiene margen de influencia directa en las decisiones de la Reserva Federal. Sin embargo, el efecto interno también puede verse amplificado o mitigado por factores locales como la gestión de la deuda pública, la confianza del consumidor y la política cambiaria del Banco Central. (Anexo 3, 2025, p. 122)

Para la última pregunta, los analistas tienen completa seguridad que las tasas de interés en dólares serán directamente impactadas por la situación geopolítica internacional, es decir, las decisiones que tome la Reserva Federal en los próximos meses pueden tener severos impactos sobre la economía costarricense, María y Antonio indican que las acciones que

tome el Banco Central, especialmente sobre la política cambiara, puede amplificar o mitigar el impacto que estas decisiones tengan sobre el país.

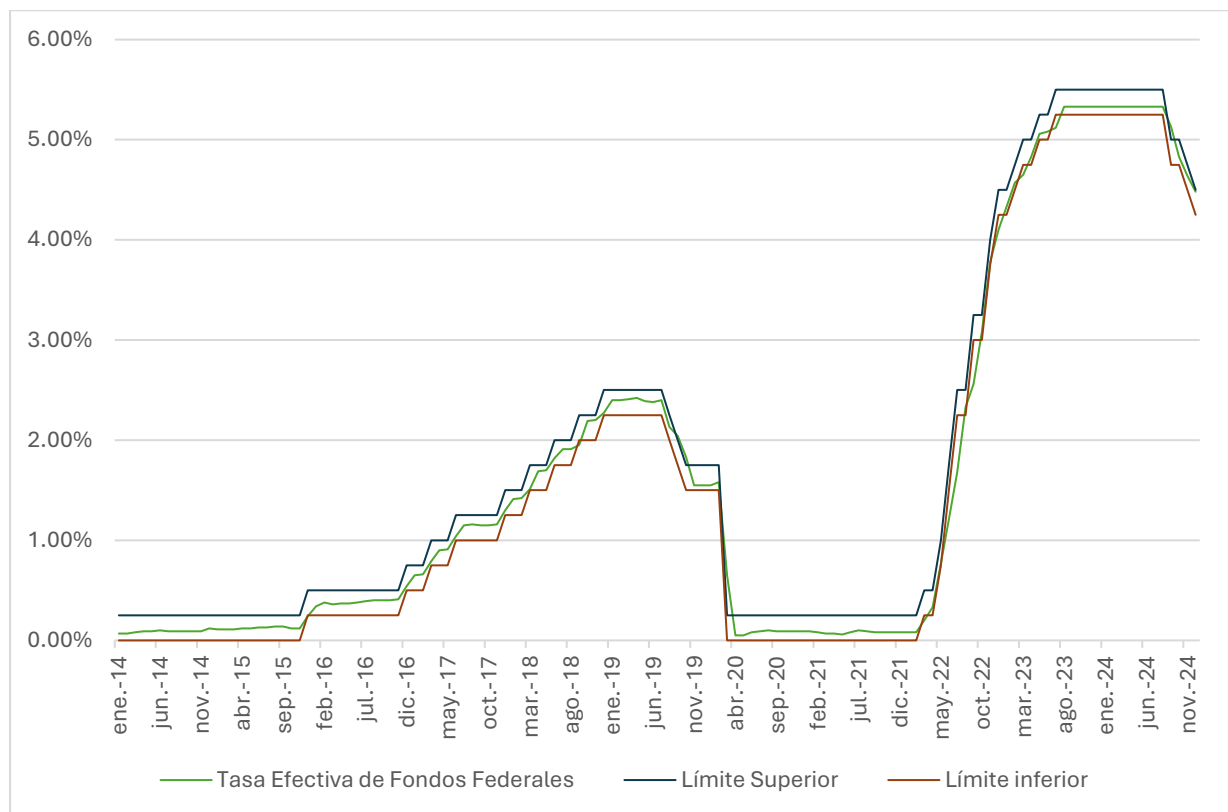
Instrumento: Análisis estadístico

Análisis de la primera variable: ajuste de tasas de interés

En esta sección, se realizará un análisis de los datos históricos de la tasa de interés para créditos en dólares de Estados Unidos, desde el año 2014 y hasta el 2024, la siguiente gráfica incluye tanto los datos del rango objetivo establecido por la FED a través del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) como meta de política monetaria; así como la Tasa Efectiva de Fondos Federales (FFER) que consiste en la tasa promedio ponderada a la que las instituciones financieras realmente se prestan reservas entre sí, y que además es una medida de mercado como reflejo del comportamiento real de los préstamos interbancarios.

Figura 1

Comportamiento del rango meta establecido por la FED y de la tasa de interés FFER.



Nota: se muestra la evolución del rango objetivo de la tasa de fondos federales y la tasa real a la que las instituciones se prestan entre sí fondos federales dentro de ese rango.

Para desarrollar una comprensión más profunda del comportamiento de la tasa, se ha seleccionado una serie de tiempo de diez años en variaciones porcentuales mensuales obtenidos del Banco de la Reserva Federal de San Luis (Federal Reserve Bank of St. Louis). Al inicio del periodo de estudio se observan datos que corresponden a una política expansiva implementada en los Estados Unidos como respuesta a la crisis financiera global de 2008 – 2009 (Crisis Inmobiliaria), durante esta gran recesión, la FED redujo las tasas de interés a un rango de 0.00% a 0.25% en diciembre de 2008 para estimular la economía. El impacto de esta recesión fue tan grande que se realizó un estímulo prolongado hasta el año 2015, ya que, a pesar de la recuperación, el crecimiento fue lento y el desempleo se redujo gradualmente, además de que la inflación se mantuvo por debajo del 2%, razones por las cuales, se mantuvieron las tasas bajas durante tantos años, además se implementaron acciones complementarias para estimular la economía, como compras masivas de activos para inyectar liquidez. A partir de diciembre del 2015 inicia un aumento gradual de las tasas de interés, ante las señales de una recuperación sostenida como mejoría del mercado laboral, proyecciones al alza en la tasa de inflación por sobre su meta del 2% y finalmente, se observó confianza generalizada en la recuperación de la estabilidad económica a consecuencia del crecimiento del PIB de Estados Unidos. Este comportamiento de aumentos graduales del rango meta, se sostuvo durante todo el 2016, 2017 y 2018 llegando a un máximo de 2.25% a 2.50% en diciembre de ese año y que se mantuvo hasta julio de 2019. Después de este periodo sostenido y estable en las tasas de interés se presentaron tres disminuciones consecutivas en agosto, septiembre y octubre, pasando de un rango de 2.25% a 2.50% en julio, es en este punto donde se observan los efectos de un fenómeno global que paralizó al planeta entero, si bien, el tema de la pandemia se venía observando desde finales de 2019 en distintas áreas de interés como lo es salud pública, comercio y relaciones internacionales, no es sino hasta marzo de 2020 cuando se empezó a experimentar el verdadero impacto de este fenómeno sobre la economía.

Una desaceleración tan pronunciada, que en términos de consecuencias también cumple con las características de una crisis económica. En marzo del 2020, hay un ajuste abrupto a la baja del 1.5% en ambos objetivos, para un rango de meta de 0% a 0.25%. Esto como parte de los esfuerzos de la FED de no permitir que se enfriara la economía debido a la incertidumbre que rondaba a nivel global, se desconocía cuánto tiempo se iba a extender y debido a las restricciones que se enfrentaban no era claro cuál iba a ser el impacto sobre la normalidad en las sociedades en general. Las necesidades cambiaron, el desempleo se incrementó, se antepuso el gasto esencial sobre el no esencial, sucedieron desabastecimientos de productos

básicos en los supermercados y la adquisición de artículos de lujo se detuvo por completo, el turismo se frenó debido a las restricciones fronterizas y priorizaciones de actividades esenciales contra las no esenciales; el fenómeno se observó en el comportamiento de individuos y empresas de igual manera.

Este nivel de tasas se sostuvo durante exactamente veinticuatro meses (dos años), por lo que cuando se empezaron a percibir señales de estabilidad en la economía nuevamente, era necesario tomar las acciones correspondientes para controlar la inflación que iba a resultar como consecuencia de este periodo de tasas bajas, así como los paquetes de estímulos.

Desafortunadamente la inflación impactó de forma muy severa en los mercados en general, una muestra de ello fue el aumento de los salarios por hora para empleados de servicio en restaurantes como McDonald's en Estados Unidos, debido al encadenamiento de eventos, el aumento en los costos fue trasladado a los precios al consumidor.

Esta tendencia alcista en las tasas de interés se mantuvo de forma sostenida hasta su rango máximo 5.25% a 5.50% en julio de 2023, este rango se mantiene durante poco más de un año, para finalmente enfrentar ajustes con tendencia bajista en septiembre de 2024 (4.75% a 5.00%), noviembre 2024 (4.50% a 4.75%) y diciembre de 2024 (4.25% a 4.50%), indicando que la economía está recibiendo estímulos por parte de la Reserva Federal, ya que según dos indicadores clave para las decisiones de política monetaria que son el PCE – Personal Consumption Expenditures Price Index (Índice de Precios del Gasto en Consumo Personal) y CPI – Consumer Price Index (Índice de Precios al Consumidor), mostraron señales de contracción, acercándose a tasas de inflación del 2%.

Análisis de la segunda variable: efectos de las fluctuaciones

Con el fin de evaluar con mayor precisión el impacto externo sobre el entorno financiero costarricense, se realizará el análisis de las tasas de referencia para créditos en dólares que son LIBOR (London Interbank Offered Rate) a seis meses, Tasa Prime y la más reciente: SOFR a seis meses (Secured Overnight Financing Rate). Estas tasas representan distintas modalidades de referencia para el crédito en dólares y su comportamiento es relevante para entender los canales de transmisión monetaria hacia economías dolarizadas o parcialmente dolarizadas como la de Costa Rica.

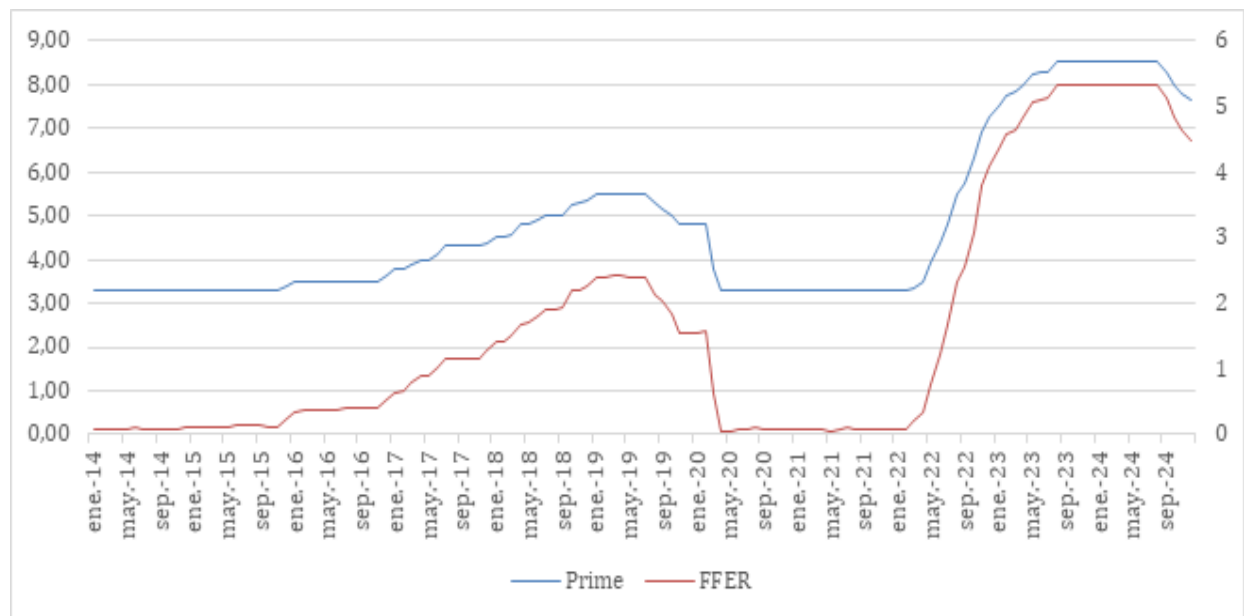
Asimismo, se examinan indicadores económicos domésticos asociados al consumo, en particular el consumo autónomo y el consumo privado, a través del análisis de las series mensuales del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE). Se consideran las

variaciones relativas, con el propósito de identificar patrones de respuesta de la actividad económica costarricense ante las fluctuaciones de las tasas de interés internacionales, contribuyendo así a una mejor comprensión de los efectos de la política monetaria estadounidense sobre el crédito en Costa Rica.

Tasa prime

Figura 2

Comportamiento de la tasa prime en Costa Rica en comparación con la FFER.



Nota: se muestra la evolución de la tasa prime, utilizada como referencia para créditos en dólares en comparación con el comportamiento de la FFER.

El primer elemento que se analizará será la tasa Prime, utilizada como referencia para préstamos comerciales e individuales en Costa Rica, para este propósito se ha hecho una transformación de los datos disponibles ya que por su naturaleza se calculan todos los días hábiles, es decir, de lunes a viernes (exceptuando feriados), por lo que se ha aplicado un ajuste a través del cálculo de promedio simple para mensualizar esta información. Esta tasa ha experimentado variaciones que reflejan las decisiones de política monetaria y las condiciones macroeconómicas en Estados Unidos durante el período 2014-2024. Al igual que la Tasa de Fondos Federales, la prime se mantuvo en niveles históricamente bajos al inicio de este periodo, como parte de los esfuerzos de recuperación tras la crisis financiera global de 2008. Durante los primeros años (2014-2015), se mantuvo estable en torno al 3.30%, lo cual responde a un entorno de baja inflación, crecimiento moderado y una política monetaria

fuertemente expansiva, que buscaba fomentar el crédito y reactivar el consumo y la inversión privada.

A partir de finales de 2015, comienza una serie de incrementos graduales, consistente con las subidas de la FFER, alcanzando alrededor del 5.5% en 2019. Este ajuste al alza estuvo impulsado por señales claras de recuperación económica: la mejora en el empleo, la estabilización de la inflación cercana al objetivo del 2%, y un mayor dinamismo en la actividad económica medida por el crecimiento sostenido del PIB. Sin embargo, en 2020 la tendencia se revierte abruptamente como respuesta al impacto económico de la pandemia por COVID-19. En un entorno de alta incertidumbre y fuerte contracción económica, la tasa *prime* se redujo nuevamente a 3.30% en marzo de ese año, y se mantuvo durante dos años, reflejando la urgencia de proveer liquidez y estimular el crédito para sostener el aparato productivo y el consumo ante la emergencia sanitaria.

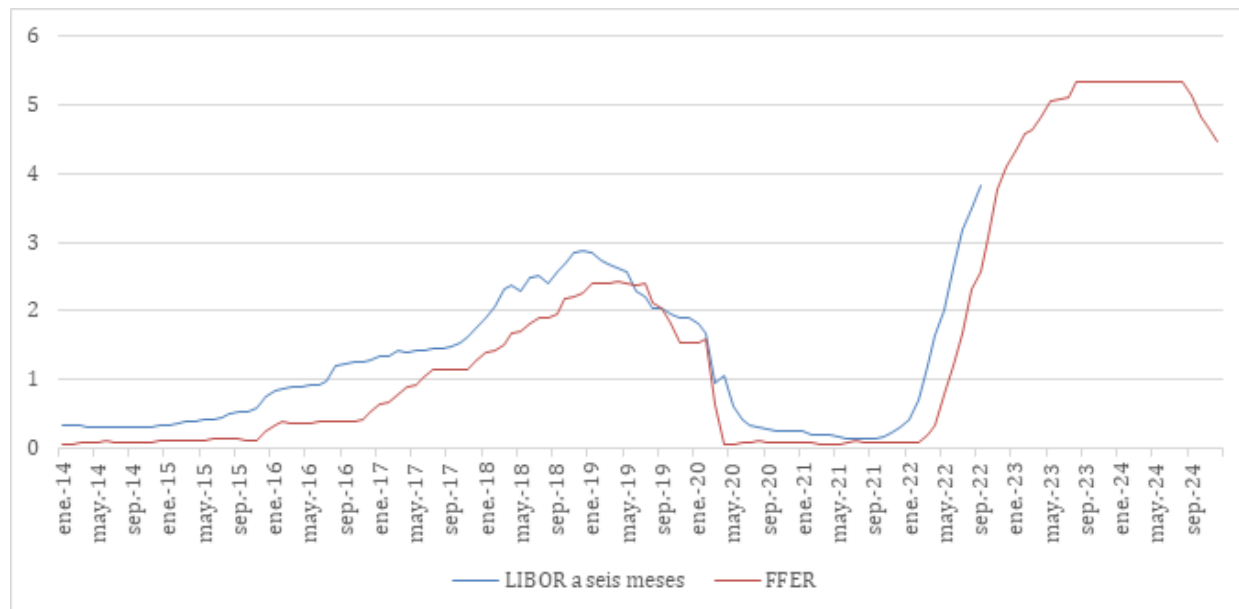
El año 2022 marca el inicio de un nuevo ciclo de alzas significativas, impulsadas por el fuerte repunte inflacionario que se presentó como consecuencia del exceso de liquidez, las disrupciones en las cadenas de suministro, el alza de los precios internacionales de materias primas y el efecto rezagado del estímulo fiscal. La tasa *prime* se incrementa rápidamente hasta alcanzar un pico de 8.50% en 2023, su valor más alto en más de dos décadas. Este comportamiento fue parte de la estrategia de la Reserva Federal para contener una inflación persistentemente elevada, reflejada tanto en el PCE como en el CPI.

Finalmente, hacia el segundo semestre de 2024 se observa un ligero ajuste a la baja en la tasa *prime*, señal de que los esfuerzos de contención inflacionaria empiezan a mostrar resultados, y que las condiciones están dadas para flexibilizar la política monetaria. Este descenso, aunque moderado, indica un posible punto de inflexión hacia una postura más transigente, en función de las proyecciones económicas y la evolución de los indicadores clave de precios y empleo.

Tasa LIBOR a seis meses

Figura 3

Comportamiento de la tasa LIBOR a seis meses en Costa Rica en comparación con la FFER.



Nota: se muestra la evolución de la tasa LIBOR a seis meses, utilizada como referencia para créditos en dólares en comparación con la FFER.

En este caso se analizarán los datos de la tasa LIBOR a seis meses, para este propósito se ha hecho una transformación de los datos disponibles, ya que por su naturaleza se calculan todos los días hábiles, es decir, de lunes a viernes exceptuando feriados, por lo que se ha aplicado un ajuste a través del cálculo de promedio simple para mensualizar esta información.

Durante el inicio del período analizado, correspondiente a los años 2014 y 2015, la tasa LIBOR a seis meses se mantuvo en niveles históricamente bajos, entre el 0.32% y el 0.76%, en concordancia con la política monetaria expansiva implementada por la Reserva Federal de Estados Unidos como consecuencia directa de la crisis financiera global de 2008–2009. Esta etapa reflejaba condiciones de liquidez amplia y una política orientada a estimular el crédito, donde los mercados internacionales adoptaban tasas de referencia moderadas a bajas para facilitar la recuperación económica global.

A partir de diciembre de 2015 se observa una tendencia al alza sostenida en la tasa LIBOR, en paralelo con el inicio del ciclo de alzas de tasas de la Reserva Federal. De diciembre de 2015 (0.76%) a diciembre de 2016 (1.30%) se presenta un incremento que refleja la expectativa de una economía estadounidense en recuperación, con señales de mejora en el

mercado laboral, estabilización del crecimiento económico y presiones inflacionarias graduales. Esta alza no solo representa una respuesta al entorno doméstico estadounidense, sino también marca una señal de confianza que los mercados internacionales comienzan a reflejar en las tasas interbancarias, incluyendo la LIBOR.

Durante los años 2017 y 2018 la tendencia alcista se acentúa. La tasa LIBOR pasa de 1.34% en enero de 2017 a 2.88% en diciembre de 2018, en línea con los múltiples aumentos de la tasa de referencia por parte de la FED durante estos años. La política monetaria adoptó una postura más restrictiva, justificándose en la consolidación del crecimiento económico de Estados Unidos, el descenso sostenido del desempleo y la aproximación de la inflación a su meta del 2%. Estos factores influyeron directamente en la curva de tasas LIBOR, reflejando mayores expectativas de rentabilidad para préstamos interbancarios a corto plazo y un entorno financiero menos laxo.

No obstante, a partir del primer trimestre de 2019, se presenta un cambio en la trayectoria de la tasa. Desde su punto más alto (2.88% en diciembre de 2018), se inicia una etapa de disminuciones graduales que se mantuvieron durante todo 2019, cerrando en 1.90% en diciembre. Esta corrección obedece a factores como la desaceleración del crecimiento económico global, tensiones comerciales (como la guerra arancelaria entre EE. UU. y China), y señales de desaceleración en indicadores clave como la inversión empresarial y el consumo. La Reserva Federal también efectuó recortes preventivos en su tasa de política monetaria durante 2019, los cuales se trasladaron rápidamente a la tasa LIBOR.

A inicios del año 2020, la tasa LIBOR a seis meses aún se mantenía en niveles relativamente estables, con 1.83% en enero y 1.67% en febrero. No obstante, con el surgimiento de la pandemia por COVID-19 en marzo del mismo año, se desencadena una rápida y abrupta caída en la tasa, llegando a 0.96% ese mismo mes, para luego continuar descendiendo progresivamente a niveles por debajo del 0.30% en el segundo semestre del 2020 y buena parte del 2021. Este desplome refleja el ambiente de incertidumbre global, el aumento de la percepción de riesgo, y la necesidad de aplicar medidas excepcionales para mantener la liquidez en los mercados financieros internacionales.

Las tasas bajas se sostuvieron durante todo el año 2021, periodo en el cual la LIBOR osciló entre el 0.15% y 0.30%, respondiendo a un contexto de política monetaria altamente acomodaticia, con programas de estímulo fiscal y monetario agresivos por parte de los bancos centrales de economías avanzadas, particularmente la FED. Estos niveles históricos reflejan

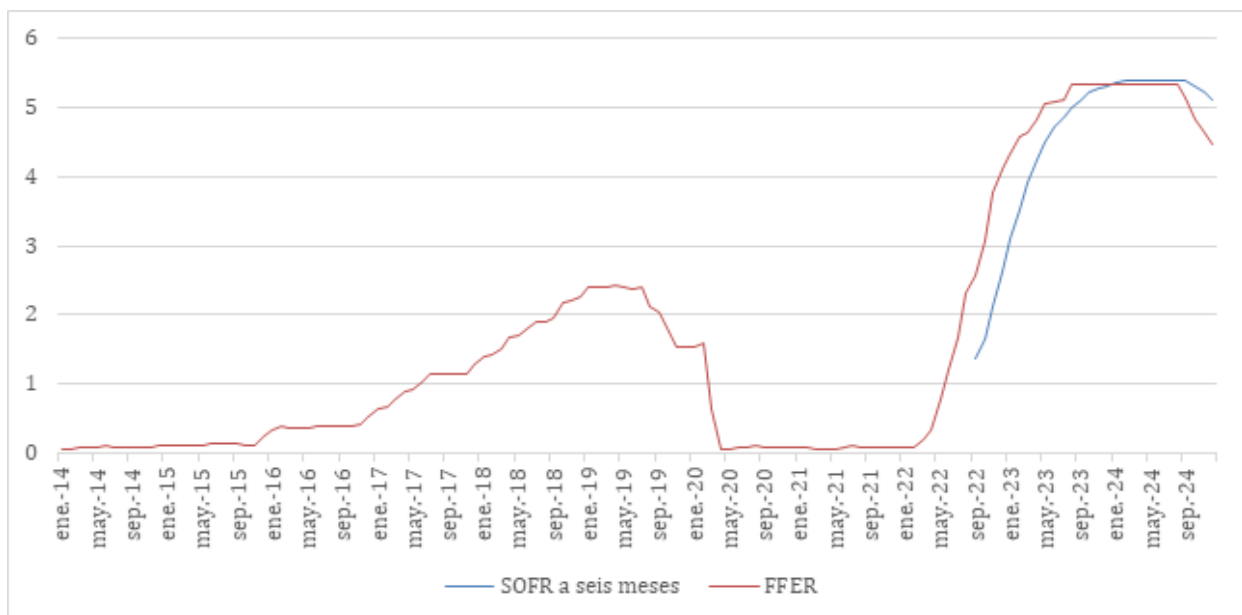
la intención de evitar una recesión prolongada y garantizar condiciones financieras favorables durante el proceso de recuperación sanitaria y económica postpandemia.

Sin embargo, a partir de inicios del 2022, se empieza a registrar un cambio notable en la trayectoria de la LIBOR. De 0.42% en enero, sube aceleradamente a 0.71% en febrero y 1.20% en marzo, alcanzando 3.83% en septiembre de 2022. Esta variación responde al retorno de presiones inflacionarias globales, en parte producto del exceso de liquidez en los mercados, interrupciones en las cadenas de suministro, y el conflicto geopolítico entre Rusia y Ucrania. Ante ello, la Reserva Federal inicia una serie de incrementos acelerados en la tasa de fondos federales para contener la inflación, situación que repercute directamente sobre las tasas interbancarias como la LIBOR, las cuales sirven de base para múltiples operaciones financieras en el sistema global. En Costa Rica, el 16 de septiembre de 2022 se discontinuó la publicación de la tasa, debido a preocupaciones sobre su transparencia y riesgo de manipulación.

Tasa SOFR a seis meses

Figura 4

Comportamiento de la tasa SOFR a seis meses en Costa Rica en comparación con la FFER.



Nota: se muestra la evolución de la Tasa SOFR a seis meses, utilizada como referencia para créditos en dólares en comparación con la FFER.

Finalmente se analizarán los datos de la tasa SOFR a seis meses, de la cual cabe mencionar que se implementa su uso como principal alternativa a la tasa LIBOR y se publica por

primera vez el 27 de septiembre de 2022. Nuevamente, para este propósito se ha hecho una transformación de los datos disponibles ya que por su naturaleza se calculan todos los días hábiles, es decir, de lunes a viernes (exceptuando feriados), por lo que se ha aplicado un ajuste a través del cálculo de promedio simple para mensualizar esta información. Al inicio del periodo analizado, la tasa SOFR a seis meses se encontraba en niveles bajos, comenzando en 1.38% en septiembre de 2022, lo que reflejaba una política monetaria aún en fase de normalización tras el entorno altamente expansivo inducido por la pandemia. En los meses siguientes, se observa un incremento progresivo, alcanzando 2.63% en diciembre de 2022, consistente con las acciones de la Reserva Federal de Estados Unidos para controlar las presiones inflacionarias, que empezaban a consolidarse en la economía.

Durante el año 2023, el incremento en la tasa fue más acelerado, pasando de 3.11% en enero a 5.11% en septiembre, evidenciando una política monetaria restrictiva sostenida. Este comportamiento está alineado con los aumentos sucesivos de la tasa de fondos federales (FFER), lo cual generó un impacto directo en la evolución de la tasa SOFR, al estar ambas tasas interbancarias estrechamente relacionadas. Hacia diciembre de 2023, la tasa SOFR alcanzó 5.32%, mostrando señales de estabilización tras la secuencia de alzas.

En el transcurso de 2024, la tasa SOFR se mantuvo relativamente estable en torno al 5.38%, con variaciones marginales, alcanzando su punto más alto en agosto y septiembre de 2024 con un 5.39%, y empezando a mostrar una ligera tendencia a la baja hacia diciembre de 2024 con un 5.10%. Esta estabilización podría interpretarse como una señal de que la política monetaria de la Reserva Federal ha alcanzado su techo y que se encuentra en una etapa de evaluación respecto a los efectos acumulados de las alzas anteriores.

Consumo autónomo o inelástico

Para analizar el consumo inelástico o autónomo se seleccionaron dos elementos del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) publicado por el Banco Central de Costa Rica (BCCR) pues permite conocer cómo se está comportando la economía de forma mensual, estos son el nivel de consumo en electricidad, agua y servicios de saneamiento y nivel de consumo en comercio al por mayor y al por menor, esto pues según define Mankiw en su libro Principios de Economía, consumo autónomo, inelástico o esencial se refiere al nivel mínimo de gasto que realizan los hogares incluso cuando sus ingresos son bajos. Este tipo de consumo se asocia a bienes esenciales cuya demanda no varía significativamente con el ingreso, ya que satisfacen necesidades básicas e ineludibles para la vida cotidiana. Por ello,

aun en contextos de restricción económica, las personas destinan parte de sus recursos a estos bienes, manteniendo su consumo relativamente constante. Esta característica explica por qué ciertos bienes muestran una baja sensibilidad ante cambios en el ingreso. Para la actividad de generación eléctrica se cuenta con los reportes del Instituto Costarricense de Electricidad de las ventas en mega watts por hora de todas las compañías generadoras o distribuidoras, desagregadas según el sector demandante: residencial, general, industria menor, grandes industrias, grandes industrias de alta tensión y alumbrado público. Por otra parte, para la producción de agua se cuenta con información mensual de los metros cúbicos producidos, desagregada por región (metropolitana y regional). Esta información es suministrada por el Instituto Costarricense de Acueductos y Alcantarillados. La cobertura total de los indicadores de producción para esta industria es superior al 95%.

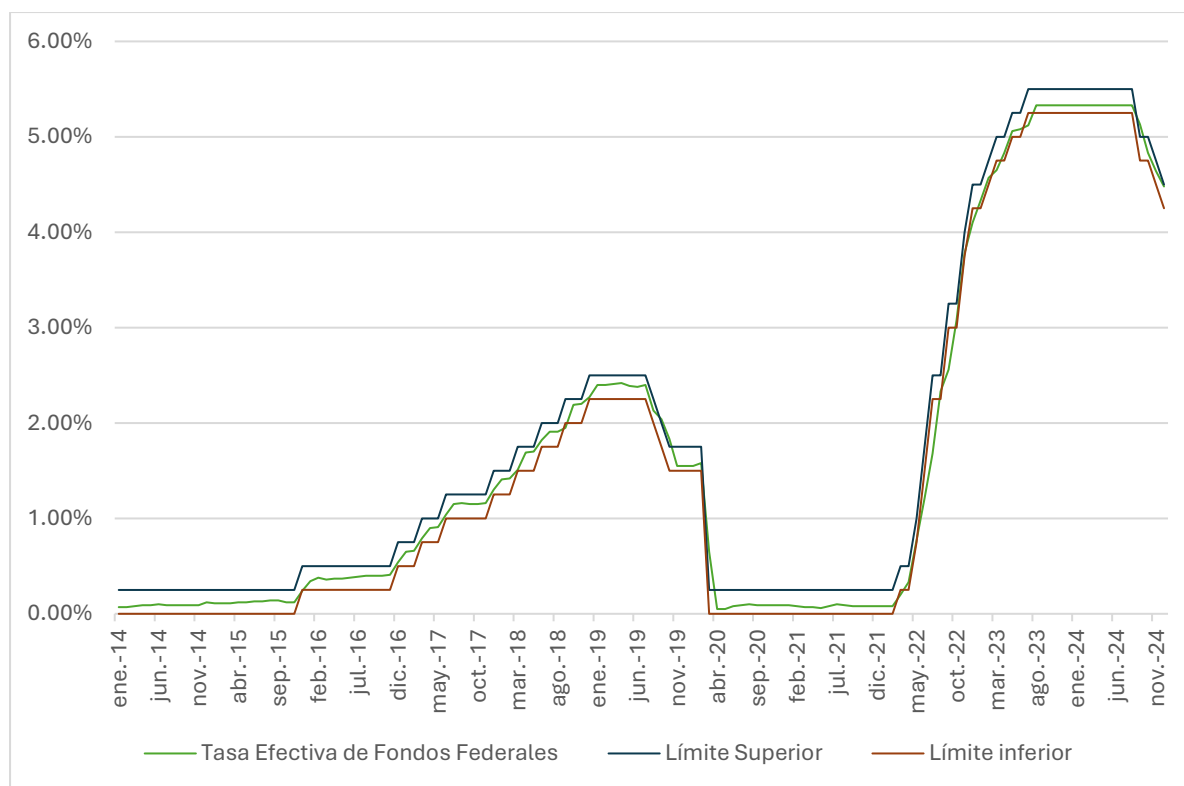
El índice Mensual del Comercio es un indicador mensual Laspeyres modificado. Los productos considerados para el cálculo de este índice corresponden a 23 agrupaciones de los productos determinados para la elaboración del Cuadro de Oferta y Utilización (COU) de las cuentas nacionales anuales, y su ponderación corresponde al margen de comercialización cuantificado para cada uno de estos productos en el año 1991.

Para cada una de las 23 agrupaciones de productos del COU, excepto para los productos agropecuarios y pesca, se cuenta con una muestra de empresas, de las cuales se obtiene información mensual de sus ventas. Estas ventas se deflatan con sus respectivos índices de precios relacionados.

Al comparar, para cada agrupación, las ventas deflatadas del mes en estudio con las de hace un año, se construyen los relativos y con estos se encadena el índice de cada agrupación. Cabe señalar que la muestra empleada es de más de 350 empresas, siendo su número variable (pero nunca inferior al número mencionado), dependiendo de las respuestas que se tenga, pero siempre se garantiza la comparabilidad del mes en estudio con la del mismo mes del año anterior, al tener en ambos meses de comparación la misma muestra.

Figura 5

Comportamiento del rango meta establecido por la FED y de la tasa de interés FFER en relación con los índices de consumo autónomo.



Nota: se muestra la evolución del rango objetivo y la tasa de fondos federales con relación a los índices de consumo autónomo.

Según lo observado durante el análisis de la primera variable, se resume que, entre enero de 2014 y septiembre de 2015, la Tasa de Fondos Federales Efectiva (FFER) se mantuvo dentro de un rango objetivo establecido por la Reserva Federal entre 0.00% y 0.25%, sin modificaciones. En este período no hubo variaciones mensuales significativas, ya que la política monetaria permaneció en una fase expansiva prolongada como consecuencia de la crisis financiera anterior. Fue hasta diciembre de 2015 cuando se registró el primer ajuste al alza del rango objetivo en casi una década, pasando de 0.00%–0.25% a 0.25%–0.50%. Esta decisión marcó el inicio de un ciclo de endurecimiento monetario que continuó de forma gradual durante los años siguientes. En diciembre de 2016, el rango objetivo se incrementó nuevamente a 0.50%–0.75%, seguido de una secuencia más dinámica de ajustes a lo largo de 2017 y 2018. Durante este periodo, se observan alzas en marzo, junio y diciembre de 2017 que llevaron el rango desde 0.75%–1.00% hasta 1.25%–1.50%. Luego, en 2018, se registraron cuatro aumentos adicionales que posicionaron el rango en diciembre de ese año en

2.25%–2.50%, evidenciando una postura claramente contractiva por parte de la Reserva Federal.

A partir de julio de 2019, sin embargo, se revierte esta tendencia con recortes al rango objetivo, motivados por tensiones comerciales globales y señales de desaceleración económica. El rango disminuyó de 2.25%–2.50% a 2.00%–2.25% en julio, a 1.75%–2.00% en septiembre y finalmente a 1.50%–1.75% en octubre. Esta transición estuvo acompañada por variaciones mensuales negativas en la FFER, lo que refleja un giro hacia una política más acomodaticia. El cambio más abrupto ocurrió en marzo de 2020, con la irrupción de la pandemia de COVID-19. En ese mes, la Reserva Federal realizó dos recortes de emergencia que llevaron el rango objetivo desde 1.50%–1.75% hasta 0.00%–0.25% nuevamente, replicando los niveles observados tras la crisis de 2008. Este ajuste implicó una caída mensual de más del 65% en la tasa efectiva, convirtiéndose en la variación negativa más pronunciada del período analizado.

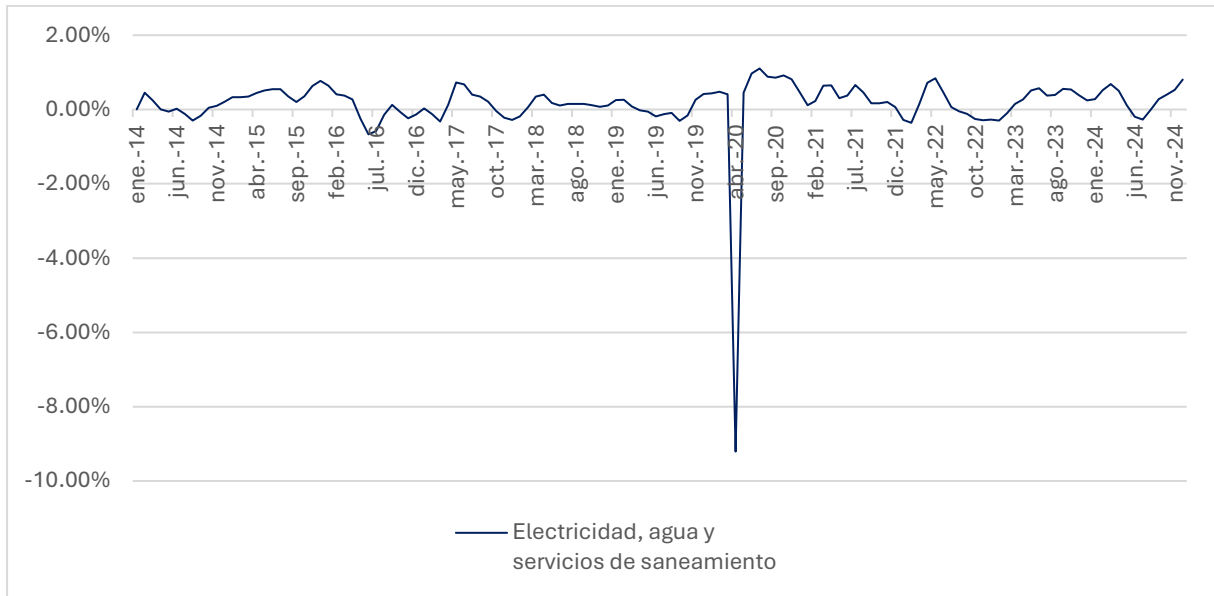
Entre abril de 2020 y febrero de 2022 el rango objetivo para la tasa de fondos federales se mantenía estable entre 0% y 0.25%. En marzo de ese año comenzó un ciclo sostenido de incrementos: el rango se elevó a 0.25%–0.50%, iniciando un proceso de normalización monetaria ante el fuerte repunte inflacionario. Esta tendencia continuó con rapidez: en mayo se situó en 0.75%–1.00%, en junio subió a 1.50%–1.75%, en julio alcanzó 2.25%–2.50%, en septiembre se amplió a 3.00%–3.25% y en diciembre cerró el año en un rango de 4.25%–4.50%. En total, en 2022 se registraron incrementos acumulados de 425 puntos base en el límite superior del rango.

Durante 2023, la Reserva Federal continuó con aumentos adicionales, aunque a un ritmo más moderado. En marzo, el rango alcanzó 4.75%–5.00%, luego se elevó a 5.00%–5.25% en mayo y, finalmente, se ubicó en un pico de 5.25%–5.50% a partir de julio. Esta banda se mantuvo inalterada durante 12 meses consecutivos, desde julio de 2023 hasta agosto de 2024, constituyendo el período de mayor estabilidad dentro del ciclo restrictivo.

A partir de septiembre de 2024, comenzó una fase de relajación gradual. El rango descendió a 4.75%–5.00%, se redujo en octubre a 4.75%–5.00% nuevamente, bajó a 4.50%–4.75% en noviembre, y culminó el año en diciembre de 2024 con un rango objetivo de 4.25%–4.50%. En total, entre septiembre y diciembre de 2024, el límite superior del rango se redujo 100 puntos base, señalando un giro de política hacia una postura más acomodaticia.

Figura 6

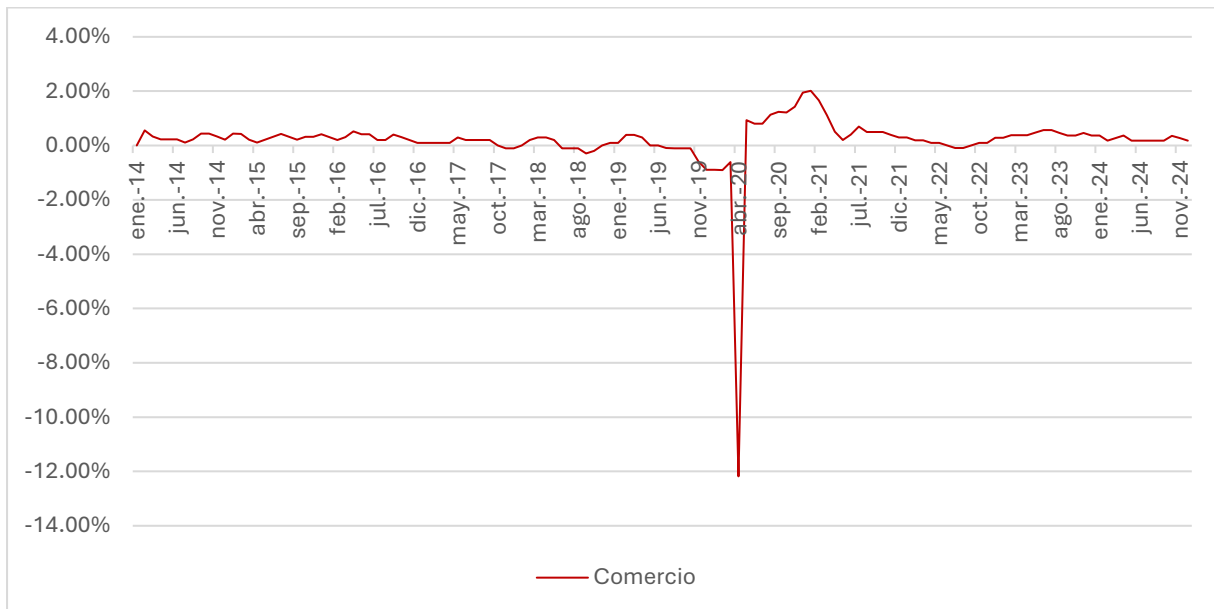
Comportamiento del nivel de consumo en electricidad, agua y servicios de saneamiento.



Nota: se muestran los niveles de comportamiento en consumo en electricidad, agua y servicios de saneamiento como indicador de consumo autónomo o inelástico.

Figura 7

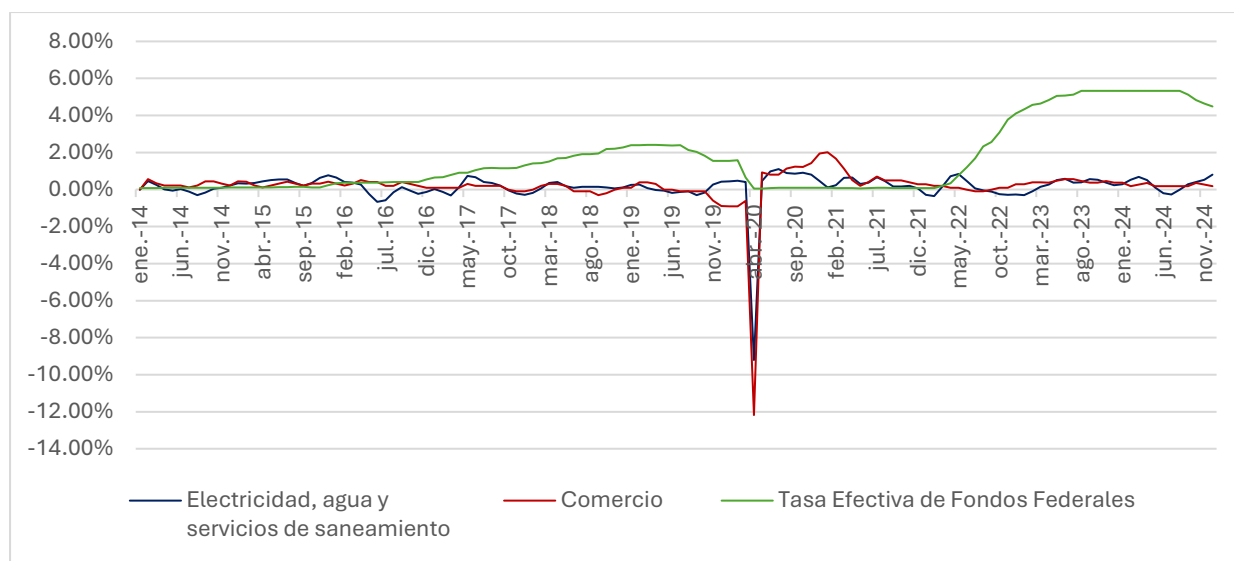
Comportamiento del nivel de consumo en comercio.



Nota: se muestran los niveles de comportamiento en consumo en comercio como indicador de consumo autónomo o inelástico.

Figura 8

Comparación del comportamiento de la tasa de interés FFER contra indicadores de consumo autónomo o inelástico.



Nota: se muestran una sobreposición de los gráficos asociados al consumo autónomo y el análisis de la variable con el propósito de comparar sus niveles en el tiempo.

Nuevamente, para desarrollar una comprensión más profunda del comportamiento de la tasa y contar con un buen punto de comparación, se ha seleccionado una serie de tiempo de diez años en variaciones porcentuales mensuales. Al tratarse de elementos representantes del consumo autónomo se puede ver cómo las variaciones en el nivel de consumo son relativamente bajas, es decir su nivel en el tiempo se mantiene constante.

Se debe tomar en cuenta los fenómenos sucedidos entre los años 2014 y 2019, cuando, como consecuencia rezagada de la crisis inmobiliaria de 2008 en Estados Unidos, se da una reducción considerable en las exportaciones a ese país, esto es importante considerarlo si se recuerda que Estados Unidos es el principal socio comercial de Costa Rica, abarca hasta un 40% del total de las exportaciones realizadas. En 2014 se da el cierre de la planta de fabricación de Intel, que provoca el despido de 1500 empleados, pese a esto, la operación se reconvirtió como centro de diseño y prueba, manteniendo 1600 puestos, adicionalmente entre los años 2014 y 2017, el país diversifica la actividad económica hacia una expansión en el modelo de zonas francas, servicios médicos, farmacéuticos, y tecnológicos; en 2016 estos representaban cerca de 54000 empleos, representando aproximadamente US\$ 4.6 mil millones solo en exportaciones. Entre los años 2018 y 2019 se aprobaron reformas fiscales importantes en Costa Rica como fue el Impuesto al Valor Agregado (IVA), impuesto a las

ganancias de capital, así como reglas sobre el gasto público, esto como una respuesta al déficit crónico sobre el Producto Interno Bruto. Al inicio del año 2020 ya se tenía conocimiento del avance de la pandemia en el planeta, y a nivel exterior ya se enfrentaban algunas situaciones asociadas a la pandemia, pero no es sino hasta el mes de marzo del 2020 donde se da el cierre total por cuarentena. En este periodo, pese a las fuerzas de contracción y expansión que caen sobre la economía costarricense, los niveles de consumo de servicios esenciales como agua, electricidad y saneamiento no sufren variaciones mayores al 1%, e incluso el primer trimestre del año 2020 se comportó con normalidad, y no es sino hasta abril de 2020 cuando se puede apreciar una severa caída del nivel de consumo de electricidad, agua y saneamiento que provocó una variación de -9.21% en el nivel de consumo con respecto al mes anterior. En términos de valor absoluto, el nivel de consumo cayó de 103.9 a 94.3 en un solo mes, como consecuencia inmediata de todas las restricciones aplicadas por el gobierno como medida preventiva por la pandemia, se implementa el trabajo remoto para empresas y posiciones cuya naturaleza se ajusta a esta modalidad y de esta forma muchos edificios de oficinas se desocupan, así como locales dedicados al consumo, esto bajo una gran incertidumbre y la noción inicial de que la cuarentena no se extendería más de quince días, con el fin de evitar la circulación de posibles portadores del virus. Muchas empresas frenan sus producciones de manera temporal y pronto se da la implementación de las jornadas laborales reducidas. Por su parte el comportamiento en los niveles de consumo al por mayor y por menor es bastante similar al elemento anterior. Es decir, un crecimiento sostenido y constante en el tiempo, sin incrementos ni disminuciones abruptas, que pese a los fenómenos económicos y sociales que se dieron en este periodo, no alteraron en mayor o menor medida cómo los costarricenses adquirieron sus productos de consumo básicos, con la particularidad de que mostraron algún grado de sensibilidad a los fenómenos internacionales con anticipación de seis meses al cierre total de marzo del 2020, es decir, se observaba una tendencia decreciente en el consumo que no excede el 1% mensual, presentando su caída más importante en abril de 2020 del -12.18% en sus niveles relativos de consumo con respecto al mes anterior, lo que en términos absolutos significa una caída de 97.7 a 85.8, esto sucede posterior al cierre total por cuarentena en Costa Rica. Es en este momento cuando la Reserva Federal de los Estados Unidos toma la decisión de bajar su tasa de interés a un rango del 0.00% al 0.25% como medida para contrarrestar la crisis, además de que se entregan paquetes de estímulo económico. Por su parte el Banco Central de Costa Rica, como respuesta económica a la pandemia, reduce la tasa de política monetaria al 0.75%, redujo el Encaje Mínimo Legal y adquirió bonos, además de la apertura de préstamos garantizados, subsidios

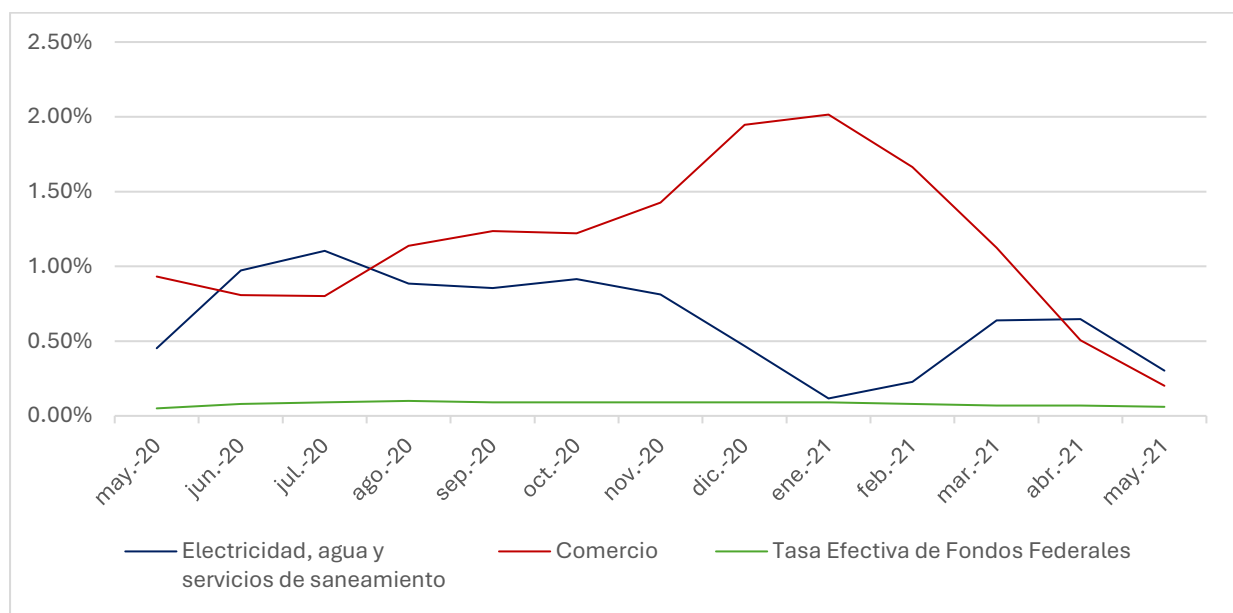
a salarios y alivio tributario, lo que permitió una recuperación, además se trata de contrarrestar la crisis a través del bono proteger, esto para garantizar la continuidad en la circulación de la masa monetaria. Pese a la caída en el consumo de estos dos índices, inmediatamente después, en abril del 2020 se puede observar una recuperación sostenida debido a la naturaleza inelástica del consumo en estos dos índices.

Posteriormente se inicia una lenta recuperación de los niveles previamente alcanzados con una tendencia creciente en los niveles de consumo, siempre mostrando relativa estabilidad.

Es durante el periodo que comprende 2020 y 2021 que Costa Rica se ratifica como miembro de la OCDE, esto refuerza los estándares de política económica y regulación en el país.

Figura 9

Comportamiento del índice de nivel de consumo de comercio entre mayo de 2020 y mayo 2021.



Nota: se muestra la evolución comparativa de los distintos índices en el periodo comprendido entre abril de 2020 y abril de 2021.

Hay un fenómeno particular en los niveles de consumo de comercio en Costa Rica y es que entre mayo de 2020 y mayo de 2021 se da una tendencia creciente en los niveles de consumo, con incrementos mensuales que en su mayoría exceden el 1%, alcanzando el pico de consumo en comercio en diciembre de 2020 y en enero de 2021, excediendo el incremento del 2%. Esto llama la atención, pese a que durante este periodo se dispararon los niveles de desempleo, y se redujo proporcionalmente el ingreso de los hogares, esto por las jornadas

reducidas. Sin embargo, es importante rescatar que, según la ley de oferta y demanda, el nivel de precios debe llegar a un nuevo punto de equilibrio, es decir, al haber poca demanda, toda la oferta que no se pudo colocar en el nivel de equilibrio anterior de precios se convierte de exceso de oferta, esto provoca un desplazamiento de la curva hacia la izquierda y hacia abajo una espiral deflacionaria en los precios al consumidor hasta que el producto encuentra su nuevo punto de equilibrio. Es decir, los productos que se encontraban en inventario al momento de la caída, deben colocarse en oferta o hasta liquidación, dependiendo de su nivel de duración en el tiempo, pues para poder continuar con el ciclo de la cadena de abastecimiento, estos deben ser colocados, dando además aviso a que el próximo lote no se podrá colocar bajo las condiciones del precio previamente establecidas, sino que para garantizar su circulación debe ser vendido a un menor precio, en poco tiempo debido a un menor nivel de ingresos, el proveedor debe reducir la cantidad de unidades producidas para poder mantener su operación, lo que provoca el mismo fenómeno con sus proveedores de materias primas. Al haber una disminución de precios simultánea a las distintas medidas tomadas por el Banco Central de Costa Rica para evitar el enfriamiento de la economía costarricense, y sumado a la integración de los paquetes de estímulos, se puede deducir la causa de este incremento en los niveles de consumo de comercio proporcionalmente más pronunciado que en los niveles de consumo de electricidad, agua y servicios de saneamiento, que además mantienen un su precio en de forma más estable en el tiempo.

Rumbo a finales del 2021 y gracias a que el Banco Central de Costa Rica redujo la tasa de política monetaria al 0.75 %, bajó encajes y compró bonos, se dio una recuperación del PIB del 7.8 % en 2021.

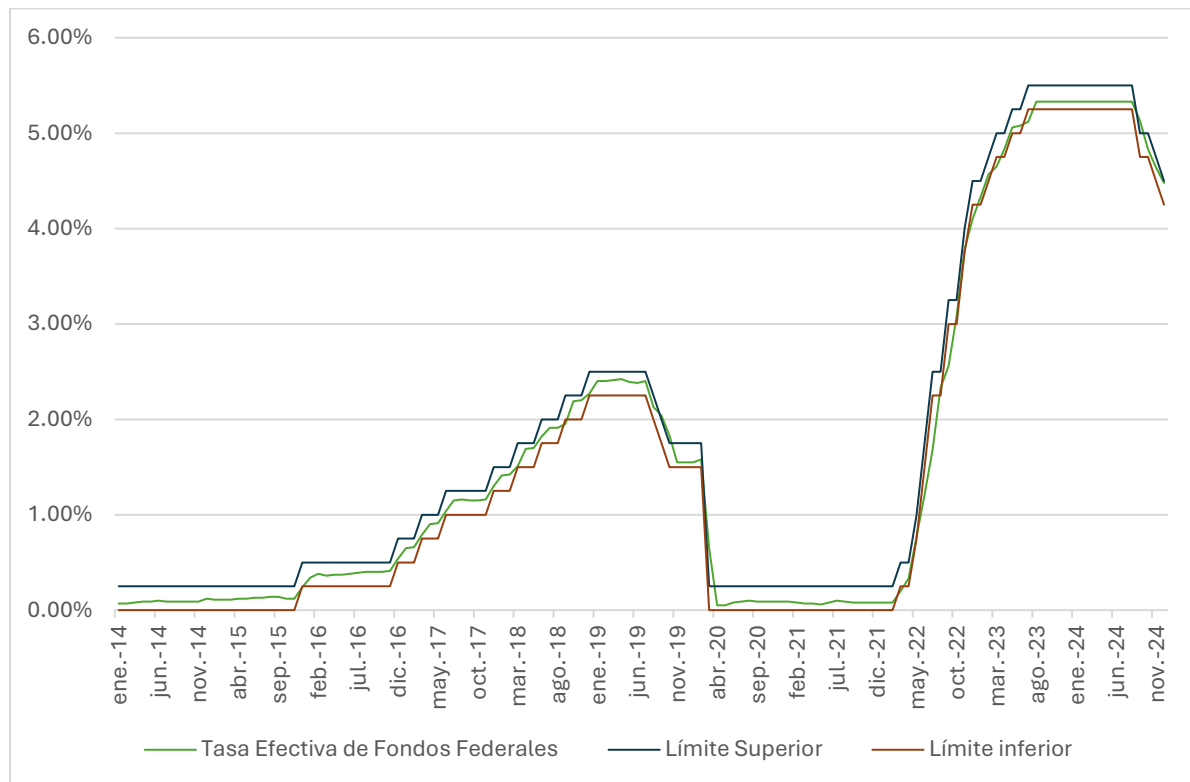
Finalmente, a inicios de 2022, ante las señales de recuperación de la economía y además como medida preventiva ante los estímulos inyectados, se inicia un proceso con características más restrictivas, una serie de aumentos progresivos en la Tasa Efectiva de Fondos Federales, y entre marzo de 2022 y julio de 2023 el rango meta para la tasa de interés pasa de 0% a 0.25% a 5.25% a 5.50%. Esta medida se mantiene hasta septiembre del 2024 cuando se da una disminución de cincuenta puntos base en ambos márgenes del rango meta, como respuesta a los niveles de inflación que se acercaron a la meta, así como un mercado laboral relativamente saludable; es por eso que inicia un periodo de tasas a la baja con un rango meta que va de 4.75% a 5.00% en septiembre, a 4.25% a 4.50% en diciembre de 2024. Durante este periodo se observa que los niveles de consumo en electricidad, agua y servicios de saneamiento, así como en comercio, son relativamente estables, manteniendo una

tendencia creciente relativamente estable sin presentar variaciones significativas, que se alejan incluso del 1%.

Consumo privado o elástico

Figura 10

Comportamiento del rango meta establecido por la FED y de la tasa de interés FFER en relación con los índices de consumo privado.



Nota: se muestra la evolución del rango objetivo y la tasa de fondos federales con relación a los índices de consumo privado.

Durante el análisis de la primera categoría se identificó que, entre enero de 2014 y septiembre de 2015, la Tasa de Fondos Federales Efectiva (FFER) se mantuvo inalterada dentro del rango objetivo fijado por la Reserva Federal entre 0.00% y 0.25%, sin registrar ajustes. Este lapso se caracterizó por una ausencia de variaciones mensuales relevantes, en tanto la política monetaria permanecía en una fase expansiva prolongada como respuesta a la crisis financiera previa. No fue sino hasta diciembre de 2015 cuando se evidenció el primer incremento del rango objetivo en casi diez años, pasando de 0.00%–0.25% a 0.25%–0.50%, iniciando un ciclo de normalización monetaria que avanzó de forma paulatina durante los años posteriores. Para diciembre de 2016 se verificó un nuevo aumento a 0.50%–0.75%, seguido de una serie

de ajustes más dinámicos en 2017 y 2018. En el transcurso de 2017, se documentaron alzas en marzo, junio y diciembre, llevando el rango desde 0.75%–1.00% hasta 1.25%–1.50%. Posteriormente, en 2018, se ejecutaron cuatro incrementos adicionales que posicionaron el rango, al cierre de ese año, en 2.25%–2.50%, consolidando así una orientación decididamente contractiva por parte del banco central estadounidense.

No obstante, a partir de julio de 2019 se produjo una reversión en dicha tendencia debido a un contexto global de tensiones comerciales y señales de debilitamiento económico. En ese mes, el rango se redujo de 2.25%–2.50% a 2.00%–2.25%, seguido de nuevas reducciones en septiembre y octubre, ubicándose finalmente en 1.50%–1.75%. Estas modificaciones estuvieron acompañadas de reducciones mensuales en la tasa efectiva, reflejando una reorientación hacia una política más expansiva. El ajuste más drástico se dio en marzo de 2020 con la propagación de la pandemia de COVID-19. En ese momento, la Reserva Federal llevó a cabo dos recortes de emergencia que restablecieron el rango objetivo en 0.00%–0.25%, nivel que no se observaba desde la crisis financiera de 2008. Esta medida resultó en una disminución mensual superior al 65% en la tasa efectiva, constituyéndose como la mayor caída relativa del período.

Desde abril de 2020 hasta febrero de 2022, el rango objetivo permaneció sin alteraciones en el intervalo de 0.00%–0.25%. No fue sino hasta marzo de 2022 cuando dio inicio un nuevo ciclo de alzas motivado por una aceleración inflacionaria. En ese mes, el rango se ajustó a 0.25%–0.50%, y posteriormente aumentó con rapidez: a 0.75%–1.00% en mayo, 1.50%–1.75% en junio, 2.25%–2.50% en julio, 3.00%–3.25% en septiembre y, finalmente, 4.25%–4.50% en diciembre. Estos ajustes acumulados sumaron un total de 425 puntos base en el extremo superior del rango durante el año 2022.

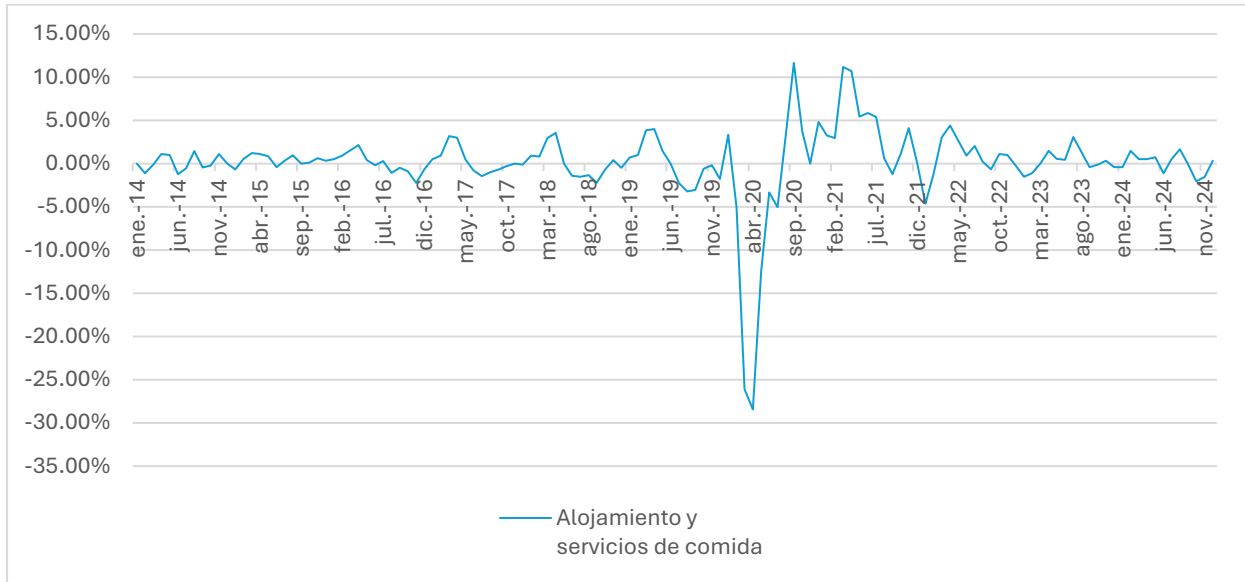
En el transcurso de 2023, se mantuvo la senda de incrementos, aunque con menor intensidad. El rango se elevó a 4.75%–5.00% en marzo, a 5.00%–5.25% en mayo y, en julio, alcanzó su punto más alto en 5.25%–5.50%. Este nivel máximo se sostuvo durante un año completo, desde julio de 2023 hasta agosto de 2024, configurando el período de mayor estabilidad dentro del ciclo restrictivo.

Finalmente, a partir de septiembre de 2024, se inició un proceso de relajación gradual. El rango descendió a 4.75%–5.00%, manteniéndose allí en octubre; posteriormente bajó a 4.50%–4.75% en noviembre, y concluyó el año en diciembre con un rango de 4.25%–4.50%. En conjunto, estos movimientos representaron una disminución de 100 puntos base en el

extremo superior del rango, reflejando un viraje hacia una postura monetaria más enfocada hacia la expansión.

Figura 11

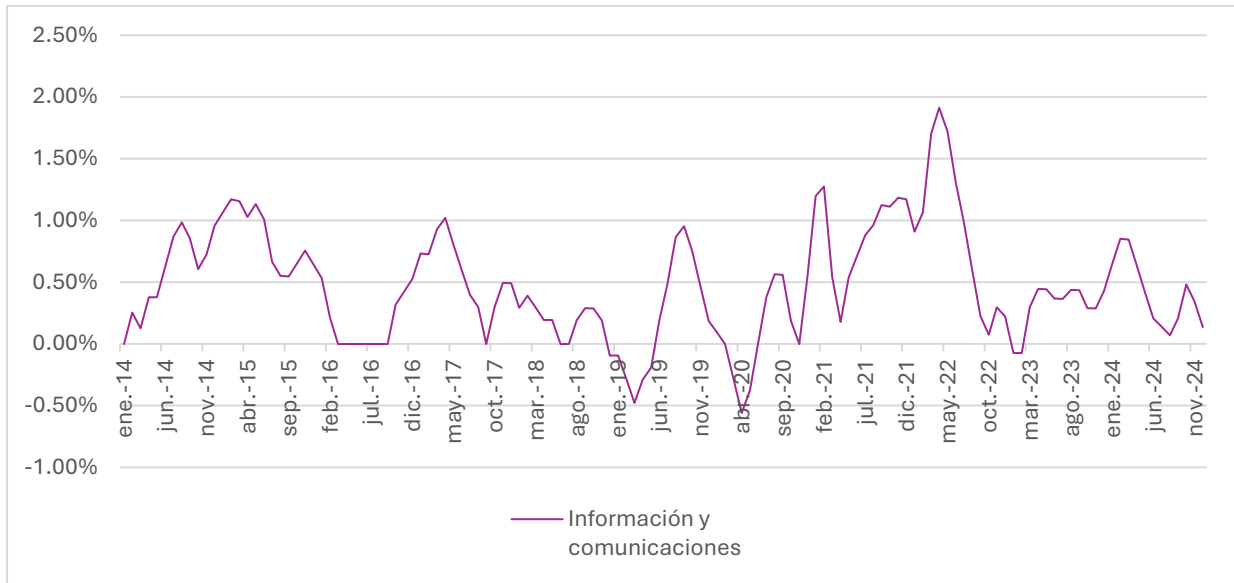
Comportamiento del nivel de consumo en alojamientos y servicios de comida.



Nota: se muestran los niveles de comportamiento en consumo en alojamientos y servicios de comida como indicador de consumo privado o elástico.

Figura 12

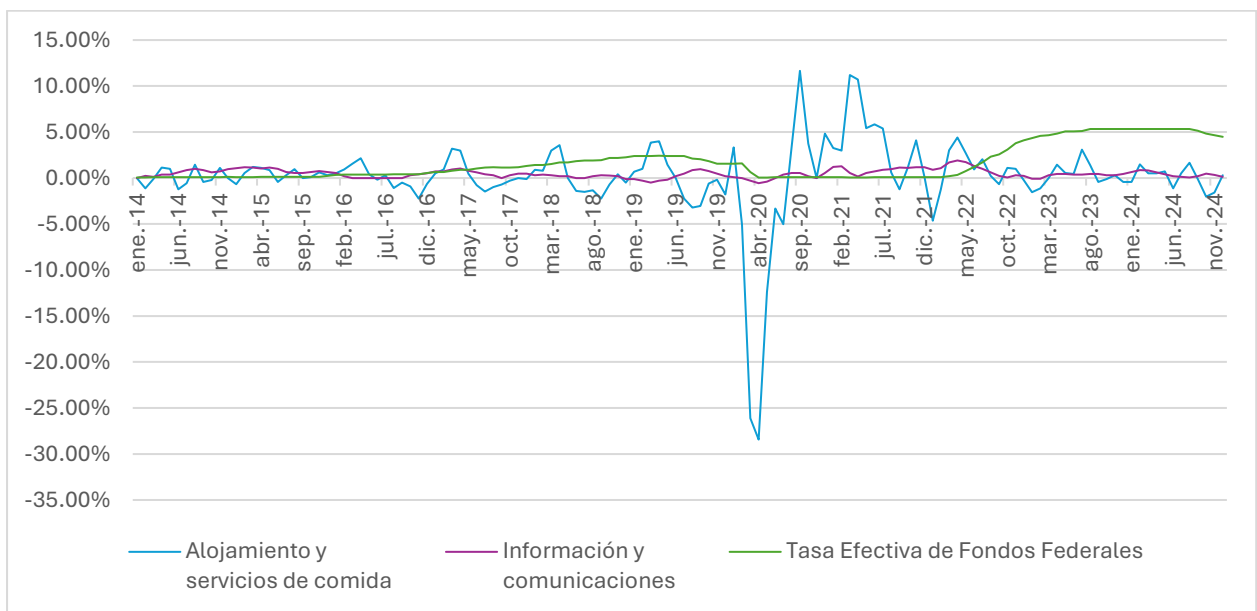
Comportamiento del nivel de consumo en información y comunicaciones.



Nota: se muestran los niveles de comportamiento en consumo en información y comunicaciones como indicador de consumo privado o elástico.

Figura 13

Comparación del comportamiento de la tasa de interés FFER contra indicadores de consumo privado o elástico.



Nota: se muestran una sobreposición de los gráficos anteriores con el propósito de comparar sus niveles en el tiempo.

Para el análisis del consumo elástico o privado se seleccionaron dos elementos del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) publicado por el Banco Central de Costa Rica con la intención de observar su comportamiento de forma mensual, estos son el nivel de consumo en alojamiento y servicios de comida y nivel de consumo en información y comunicaciones, esto basado en la definición Mankiw en su libro Principios de Economía, consumo privado, elástico o de los hogares, se refiere al gasto que realizan los hogares en la adquisición de bienes y servicios para satisfacer sus necesidades cotidianas. Este componente es fundamental dentro del Producto Interno Bruto (PIB), ya que representa una proporción significativa de la demanda agregada en la mayoría de las economías.

Se clasifica principalmente en dos grandes categorías: bienes y servicios. Dentro de los bienes se distinguen los duraderos, que son aquellos que tienen una vida útil prolongada, por ejemplo, un automóvil o un refrigerador, y los no duraderos, que se consumen rápidamente, como los alimentos. Por otra parte, los servicios abarcan actividades que no implican la transferencia de un bien físico, pero que son esenciales para el bienestar de las personas, como el entretenimiento, la educación, los servicios de alojamiento o los servicios personales como un corte de cabello.

El comportamiento del consumo privado está estrechamente relacionado con factores como el ingreso disponible, las expectativas económicas de los consumidores, las tasas de interés, y el acceso al crédito. En momentos de expansión económica, el consumo tiende a incrementarse, mientras que, en períodos de incertidumbre o recesión, suele disminuir como respuesta a una mayor precaución por parte de los hogares.

En esta ocasión se analizarán los eventos ocurridos entre 2014 y 2024 que impactaron la economía costarricense; teniendo presente los eventos previamente mencionados sucedidos entre los años 2014 y 2019, cuando se da una reducción en las exportaciones a ese país, el cierre de la planta de fabricación de Intel, la diversificación de actividad económica hacia una expansión en el modelo de zonas francas, servicios médicos, farmacéuticos, y tecnológicos; y la aprobación de reformas fiscales como el Impuesto al Valor Agregado (IVA), impuesto a las ganancias de capital y reglas sobre el gasto público.

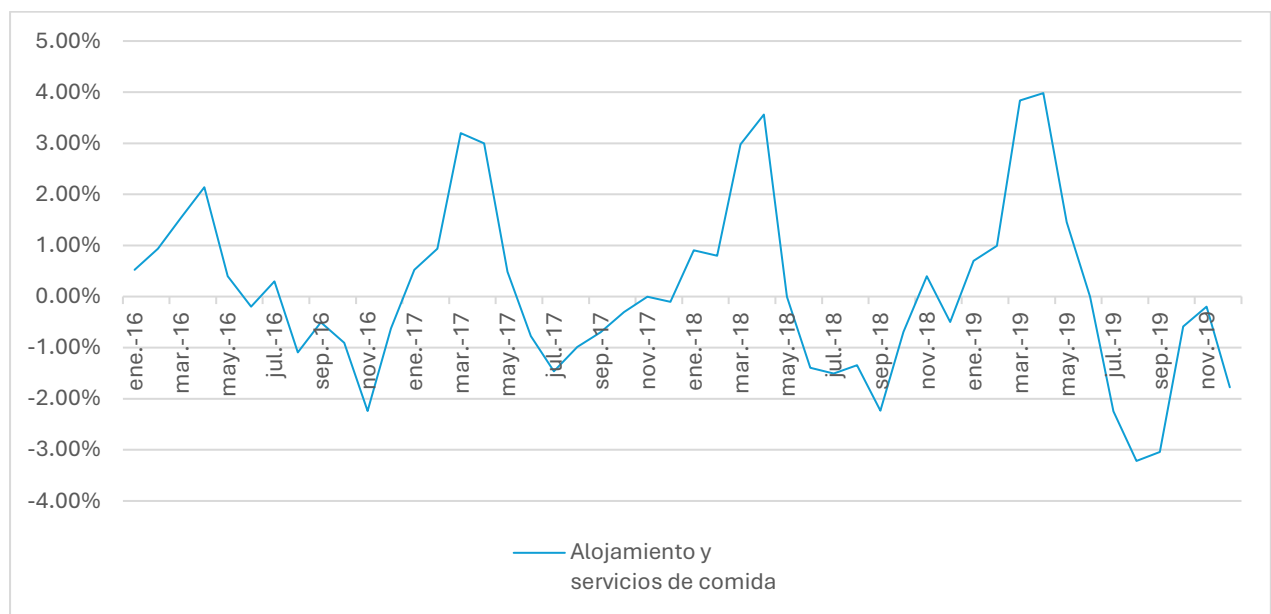
Iniciando con el comportamiento en alojamiento y servicios de comida, al analizar la gráfica a simple vista, es posible ver el comportamiento estacional en los niveles de consumo con aumentos y disminuciones marcadas, dependiendo de la temporada.

Sin embargo, es importante rescatar lo siguiente, en el periodo que comprende entre 2014 y

2016, la Tasa Efectiva de Fondos Federales se mantiene relativamente baja, y es en este periodo cuando se puede observar una tendencia de crecimiento sostenido en el comportamiento del nivel de consumo de alojamiento y servicios de comida con variaciones estacionales que no exceden el $\pm 1.5\%$. Es en 2016 cuando la Reserva Federal de los Estados Unidos inicia su política más restrictiva, esto implica aumentos en la tasa de interés, y es en este punto donde se puede observar un impacto significativo en los niveles de consumo.

Figura 14

Comportamiento del índice de alojamiento y servicios de comida entre enero de 2016 y diciembre de 2019.



Nota: se muestra la evolución del nivel de consumo de alojamiento y servicios de comida entre enero de 2016 y diciembre de 2019.

En este periodo de tasas de interés con tendencia al alza, y con la intención de reducir el dinero que circula por las economías, se puede observar que las variaciones estacionales en los niveles de consumo de alojamiento y servicios de comida son mayores, esto indica que, al haber menor cantidad de dinero disponible para consumo no esencial, los individuos priorizan otros gastos, reduciendo la cantidad de veces al año que hacen uso de servicios de alojamiento y comida, lo que provoca que el nivel de consumo tenga menos características de un crecimiento sostenido, y más bien presente variaciones abruptas como incrementos de entre 3% y 3.98% en lo que se considera temporada alta y disminuciones de entre 2.24% y 3.22% en las temporadas más bajas. Esto indica que los individuos y las familias probablemente, debido a poseer una menor cantidad de dinero disponible para gasto no

esencial, solamente estaría accediendo a este tipo de servicios en momentos particulares del año como temporadas altas (y por esto se observan aumentos pronunciados en los niveles de consumo), y poco o ningún consumo de esta naturaleza hacia las temporadas bajas (esto se ve reflejado en las disminuciones pronunciadas en los niveles de consumo). Es en marzo de 2020 con el inicio de las restricciones por temas de pandemia que se observa una caída catastrófica en los niveles de consumo de alojamiento y servicios de comida, presentando una disminución de -26.13% en marzo y -28.43% más en abril, en términos relativos y en términos absolutos pasando de 97.6 a 51.6 en dos meses, posteriormente continua la tendencia a la baja en los niveles de consumo, pero de forma creciente. Y es durante agosto y septiembre de 2020 que se implementan protocolos de manejo sanitario por parte de las autoridades gubernamentales, que se aligeran las restricciones sanitarias, para así poder hacer uso nuevamente de servicios de alimentación y servicios de alojamiento, por lo que nuevamente se observa un cambio de tendencia al alza en los niveles de consumo, que se extiende hacia 2021 y retomando su comportamiento estacional hacia enero de 2022, esto cuando se volvieron a reforzar las medidas sanitarias hacia fin de año. Además, contrastando con un entorno de tasas bajas con el fin de estimular el consumo. Finalmente, en contraparte con las medidas restrictivas que se implementaron por parte de la FED entre 2022 y 2024 se observa que tanto los aumentos como las disminuciones estacionales en los niveles de consumo de alojamiento y servicios de comida tienden a ser menos pronunciadas, promediando un crecimiento sostenido de 0.36% mensual en este periodo, lo que demuestra la alta sensibilidad de este indicador a los niveles de ingreso, recalcando la difícil recuperación que experimenta el sector en Costa Rica, posterior a la crisis del COVID-19.

Por su parte el índice de nivel de consumo de información y comunicaciones muestra comportamientos muy particulares que, a su manera, reflejan alta sensibilidad al nivel de ingreso de los hogares, con picos y valles de consumo muy marcados en instantes muy específicos del periodo de estudio, pero en menor medida que las variaciones observadas en el índice de servicios de alojamiento y alimentación. Al arrancar el periodo de estudio, se debe recordar que entre 2014 y 2016 fue un periodo de tasas bajas, y sumado a esto, durante los años previos se había dado el ingreso de nuevos operadores telefónicos al mercado costarricense, como es el caso de Claro que hace su ingreso a finales de 2011 y principios de 2012, específicamente con servicios de telefonía móvil y televisión satelital. Esto disparó el consumo de estos servicios, y a su vez, de los dispositivos terminales para poder hacer uso de ellos, es decir, teléfonos celulares, pantallas inteligentes, computadoras y otros; con lo que

muestra una tendencia creciente a la alza con variaciones que superaron el 1% mensual durante varios meses consecutivos y, por su parte, mostrando un comportamiento en respuesta a la fase más restrictiva de las tasas de interés, con tendencia decreciente a la baja, mostrando menos fuerza en el crecimiento de forma gradual y finalmente realizando un cambio en la tendencia entre enero de 2019 y julio de 2019, posteriormente un rebote de crecimiento que casi alcanzó el 1%, y de nuevo, una tendencia decreciente y bajista hacia enero de 2020.

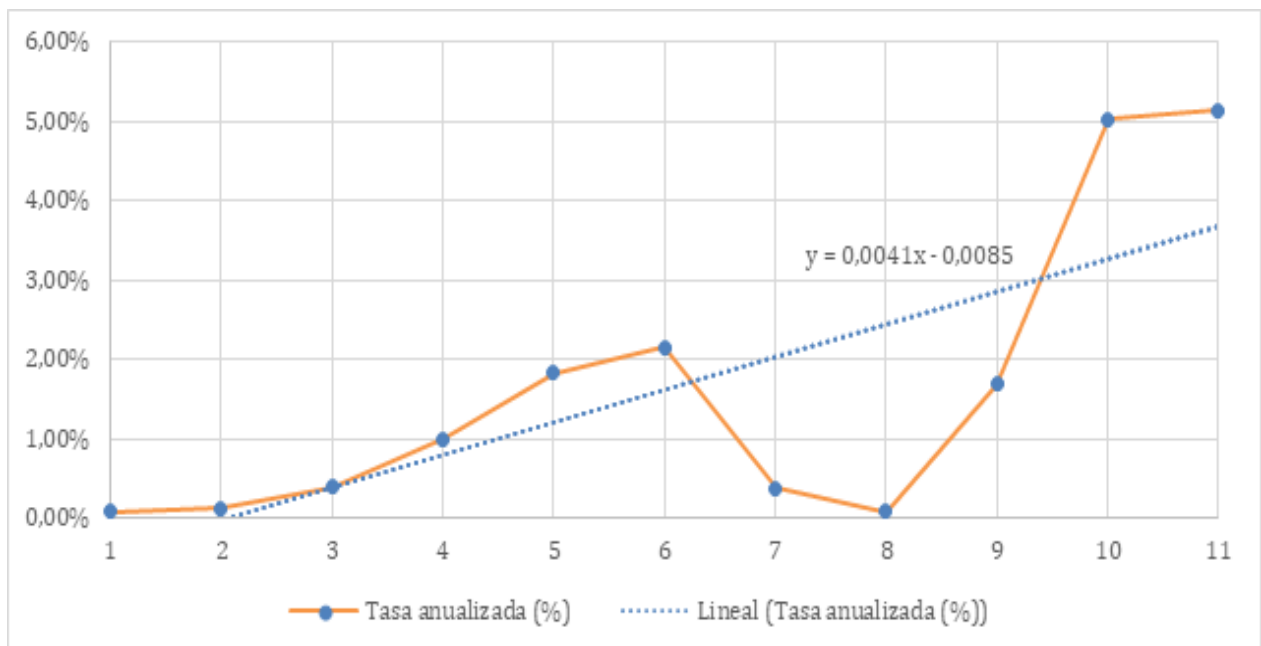
Al igual que los demás índices, el nivel de consumo de información y comunicación toca su punto más bajo durante abril de 2020 con una caída de -0.56%, que, si bien no es tan pronunciada como en otros casos, confirma el severo impacto de la pandemia en la economía. Con las restricciones se evidenció una profunda desigualdad en el acceso a las telecomunicaciones en muchos hogares costarricenses, principalmente entre los estudiantes de las escuelas públicas quienes son los más impactados por esta falta de acceso. Por lo que gran parte de las campañas sociales en este periodo de tiempo se enfocaron en brindar acceso a internet a los niños en las escuelas, particularmente en las regiones rurales y de difícil acceso a recursos. Además, se observa una migración hacia mejores condiciones en los servicios de comunicaciones como respuesta al trabajo remoto y en general a una mayor permanencia de los individuos en los hogares que involucra a todos los miembros del núcleo familiar. Por lo que, en contraste con el periodo de tasas de interés bajas por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos, como medida de reactivación económica, que se da un gran incremento en los niveles de consumo de información y comunicaciones que se extiende por más de dos años y que alcanzó su mayor variación en abril de 2022 con un alza de 1.91%. Muestra, además, una respuesta normal hacia las tasas de interés con características restrictivas que se implementaron a partir de 2022 por la Reserva Federal de Estados Unidos, y aunque mostrando de todas formas una tendencia creciente, es en este periodo que los incrementos porcentuales son menores. Por lo que el índice de nivel de consumo de información y comunicaciones que, aunque se mantiene principalmente creciente, muestra sensibilidad en el ingreso con mayores niveles de incremento en el consumo en periodos de tasas bajas y, por el contrario, menor niveles de incremento en el consumo en periodos de tasas altas.

Análisis de la tercera variable: posible comportamiento

Para realizar un cálculo de proyección sobre una posible tendencia de comportamiento se ha realizado una anualización de los datos mensuales de comportamiento de la Tasa Efectiva de Fondos Federales a través del método de promedio simple. Además, se utilizará la ecuación de tendencia: $y = mx + b$, la cual representa la forma general de una recta en un gráfico de dispersión (recta de regresión lineal), muy utilizada para identificar la dirección general de una serie de datos a lo largo del tiempo. Esta fórmula se usa en análisis estadístico, econometría y finanzas para modelar la relación lineal entre dos variables, cabe aclarar que esta es una proyección matemática, útil para ilustrar la dirección general esperada, pero no contempla eventos exógenos, políticas monetarias futuras, ni shocks económicos.

Figura 15

Comportamiento de la tasa de interés FFER y línea de tendencia.



Nota: se muestra la evolución la tasa de fondos federales y su línea de tendencia calculada a través de la ecuación $y = mx + b$.

Con base en los cálculos realizados mediante la metodología de regresión lineal simple, se obtuvo una línea de tendencia representada por la ecuación

$$y = 0.0041x + 0.0085$$

donde la pendiente (0.0041) refleja el incremento promedio anual de la Tasa Efectiva de Fondos Federales (FFER) en términos porcentuales, utilizando una escala numérica consecutiva del 1 al 11 para los años 2014 al 2024. Esta pendiente positiva revela una

trayectoria general creciente en la evolución de la tasa, lo cual es consistente con las acciones de normalización monetaria y respuesta a presiones inflacionarias por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos durante el periodo analizado.

Si bien la tasa ha tenido altibajos marcados como caídas en 2020 y 2021 producto de la política monetaria expansiva en respuesta a la pandemia del COVID-19, el modelo lineal permite captar la dirección predominante del comportamiento, sin pretender ajustarse a la totalidad de sus fluctuaciones. Al proyectar el año 2025 en la secuencia, el modelo sugiere que el promedio aritmético simple de la tasa se encuentra alrededor del 4.07%.

Es importante destacar que, aunque el modelo de regresión entrega una visión clara y sencilla de la tendencia histórica, su validez para proyectar escenarios futuros está condicionada por múltiples factores exógenos: cambios en la política fiscal, condiciones inflacionarias internas y externas, alteraciones geopolíticas o modificaciones en la dinámica del mercado laboral estadounidense, entre otros. Por tanto, toda proyección debe tomarse con prudencia y como una guía referencial. Esto, si todos los factores de la economía global se mantienen como hasta ahora, es decir, *ceteris paribus*.

Capítulo V: Conclusiones y recomendaciones

Conclusiones

Primera variable: ajuste de tasas de interés

Conclusión uno

Los ajustes realizados por la Reserva Federal de los Estados Unidos a su tasa de interés han seguido una lógica de política monetaria contractiva como respuesta a presiones inflacionarias internas, pero han generado efectos significativos en economías con alta exposición al dólar, como la costarricense. Las entrevistas reflejan una percepción generalizada de impacto negativo, particularmente en los sectores más vulnerables y en los deudores con ingresos en colones. El encarecimiento del crédito, la reducción en la demanda de financiamiento y el incremento en la morosidad muestran cómo decisiones tomadas fuera del país inciden directamente en la estabilidad financiera de los hogares nacionales, afectando su bienestar económico. *Ceteris paribus*, esta exposición seguirá siendo un riesgo estructural mientras persista la dependencia del crédito en moneda extranjera.

Conclusión dos

El análisis histórico de las tasas de interés en Estados Unidos demuestra que los periodos de estímulo prolongado, como los observados tras la crisis de 2008 y la pandemia de 2020,

tienden a ser seguidos por ciclos de ajustes acelerados para contrarrestar efectos inflacionarios. Estos incrementos abruptos han generado reacciones inmediatas por parte de la banca costarricense, como el endurecimiento de políticas crediticias y un acceso más restringido al financiamiento. La falta de medidas más firmes a nivel local para mitigar el descalce cambiario, sumada a una limitada educación financiera en la población, ha amplificado los efectos adversos de estos ajustes externos sobre el sistema crediticio nacional. *Ceteris paribus*, la necesidad de fortalecer la resiliencia financiera interna se vuelve cada vez más apremiante.

Segunda variable: efectos de las fluctuaciones

Conclusión tres:

El comportamiento de las tasas de referencia internacionales (Prime, LIBOR y SOFR) entre 2014 y 2024 ha evidenciado una fuerte correlación con los ciclos de política monetaria de la Reserva Federal. En entornos de tasas bajas, prevalecientes entre 2014-2016 y 2020-2021, se observó una expansión del crédito, facilitando el consumo y la inversión. Por el contrario, los períodos de alzas agresivas (2017-2019 y 2022-2023), motivados por presiones inflacionarias o señales de sobrecalentamiento económico, implicaron mayores costos de financiamiento. Esta dinámica impacta de forma directa a economías como la costarricense, donde el crédito en dólares representa una porción significativa del financiamiento privado. La transmisión de estas fluctuaciones se refleja en una contracción del crédito, afectación de la actividad económica y ajustes en el comportamiento del consumidor.

Conclusión cuatro:

El consumo inelástico en electricidad, agua y servicios básicos ha demostrado una notable estabilidad incluso ante crisis severas y el encarecimiento del crédito. No obstante, los hogares vulnerables enfrentan presiones al tener que reasignar ingresos para cubrir deudas más costosas, afectando su capacidad para otros gastos esenciales. Por ello, es fundamental que las políticas públicas prioricen la protección de este consumo mediante subsidios focalizados, tarifas escalonadas y redes de apoyo social, garantizando así la sostenibilidad del bienestar en contextos de tasas internacionales elevadas y volatilidad económica.

Tercera variable: posible comportamiento

Conclusión cinco:

El comportamiento futuro de la tasa de interés en dólares estará determinado principalmente por factores internacionales, particularmente las decisiones de política monetaria de la

Reserva Federal, la inflación en EE. UU., y el contexto geopolítico global. Si bien el modelo de regresión lineal simple proyecta una tasa promedio cercana al 4.07 % para 2025, dicha estimación representa únicamente una guía técnica. Las entrevistas reflejan consenso entre expertos en que la incidencia de elementos locales, como el tipo de cambio o la deuda pública, es secundaria y, en el mejor de los casos, moduladora de los impactos externos. *Ceteris paribus*, el riesgo sistémico permanece elevado.

Conclusión seis:

La capacidad de respuesta de la banca nacional frente a escenarios de tasas elevadas será crucial para mitigar el impacto sobre los consumidores. Los analistas coinciden en que el sistema financiero debe adoptar un rol más activo, con énfasis en la educación financiera, asesoría personalizada y la promoción de productos en colones con tasas fijas. Esta visión se alinea con el principio de prudencia revelado en las recomendaciones a consumidores, quienes deben evitar el endeudamiento en dólares si no cuentan con ingresos en esa moneda. El posible comportamiento de la tasa, según el análisis técnico y las opiniones cualitativas, exige una estrategia preventiva más que reactiva.

Recomendaciones

Primera variable: ajuste de tasas de interés

Recomendación uno:

Ante la sensibilidad de la economía costarricense a los ajustes de la tasa de interés en dólares por parte de la Reserva Federal, se recomienda que las autoridades financieras y reguladoras fortalezcan las políticas de desdolarización del crédito al consumo. Incentivar productos financieros en colones, con tasas fijas y condiciones transparentes, ayudaría a reducir la exposición al riesgo cambiario y a la volatilidad internacional. Esta estrategia requiere coordinación con el sector bancario, además de medidas de incentivo fiscal y una supervisión más estricta sobre el perfilamiento crediticio.

Recomendación dos:

Se recomienda implementar un programa nacional de educación financiera dirigido especialmente a los sectores más vulnerables, con énfasis en los riesgos asociados al endeudamiento en moneda extranjera. Las entrevistas reflejan que gran parte de la población no comprende plenamente el impacto que tienen los movimientos de la tasa de interés internacional sobre sus finanzas personales. Una política educativa integral permitiría

decisiones de consumo más informadas, disminuiría la morosidad y contribuiría a la estabilidad del sistema financiero nacional.

Segunda variable: efectos de las fluctuaciones

Recomendación tres:

Dada la alta sensibilidad de los flujos de crédito y el consumo privado en Costa Rica ante las fluctuaciones en las tasas de interés internacionales (Prime, LIBOR y SOFR), se recomienda que los actores financieros, en particular las entidades supervisoras y bancarias, refuercen sus modelos de análisis prospectivo incorporando escenarios de sensibilidad. Estos deberían considerar no solo el comportamiento histórico de las tasas, sino también los posibles efectos rezagados y no lineales sobre la demanda crediticia, el consumo y la morosidad. Incluir proyecciones de impacto en los indicadores de actividad económica (como el IMAE de consumo privado) ante diferentes trayectorias de tasas internacionales fortalecerá la capacidad de respuesta institucional y permitirá alinear mejor la política crediticia con los ciclos globales, especialmente en un entorno de dolarización parcial como el costarricense.

Recomendación cuatro:

El comportamiento del consumo inelástico, particularmente en rubros como electricidad, agua y servicios básicos, demuestra que estos mantienen niveles estables incluso en contextos de crisis o encarecimiento del crédito. Sin embargo, los sectores vulnerables pueden experimentar tensiones cuando deben reasignar ingresos para cubrir pagos de deudas más caras, reduciendo su capacidad para afrontar otros gastos. Por ello, se recomienda que las políticas públicas prioricen la protección del consumo esencial mediante subsidios focalizados, tarifas escalonadas en servicios públicos y fortalecimiento de redes de apoyo social. Estas medidas asegurarían la sostenibilidad del bienestar en hogares sensibles al endeudamiento, especialmente durante periodos de tasas internacionales elevadas que encarecen el crédito en dólares en el mercado local.

Tercera variable: Acciones tomadas por empresas y gobierno

Recomendación cinco:

Dada la fuerte influencia de factores internacionales, principalmente las decisiones de la Reserva Federal y la evolución de la inflación en Estados Unidos, se recomienda que las autoridades costarricenses refuercen la coordinación entre política monetaria y cambiaria para mitigar impactos externos. Esta estrategia debe incluir mecanismos que reduzcan la volatilidad cambiaria y faciliten la gestión del riesgo financiero de hogares y empresas, con lo

que se protege la estabilidad macroeconómica en un contexto de tasas elevadas y fluctuaciones globales.

Recomendación seis:

Frente a la expectativa de un incremento sostenido en la tasa de interés en dólares, la banca nacional debe priorizar la transparencia y la educación financiera dirigida a los consumidores. Es fundamental promover productos de crédito en colones con condiciones claras y flexibles, junto con asesoría personalizada, para evitar sobreendeudamiento y proteger la salud financiera de los hogares más vulnerables ante escenarios de tasas altas y cambios repentinos en las condiciones del mercado.

Bibliografía

Aliaga, F. (2022). *Investigación sensible Metodologías para el estudio de imaginarios y representaciones sociales*. Ediciones USTA.

Alvarado, J., & Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2022). *Ciclos económicos y comercio exterior en los países de Centroamérica y la República Dominicana*. CEPAL.

André, I. Y. d. L. (2024). *Estudio de la inflación y el desempleo en Angola (2014-2025) tendencia: Crisis, impacto y posibles soluciones*. Universidad de Ciencias Empresariales y Sociales.

Asobancaria. (2021, 25 de octubre). *La intermediación financiera fortalece el crecimiento económico*. <https://asobancaria.com/ws/semanas-economicas/1303-BE.pdf>

Banco Central de Costa Rica. (2020). *Memoria anual 2020*. BCCR. https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocMemoriaAnual/Memoria_Anual_2020.pdf

Banco Central de Costa Rica. (2023, 1 de noviembre). *BCCR revisa al alza la proyección de crecimiento económico: El PIB crecería 5,0% en el 2023 y 4,3% en el 2024* (CP-BCCR-028-2023) [Comunicado de prensa]. https://www.bccr.fi.cr/comunicacion-y-prensa/Docs_Comunicados_Prensa/CP-BCCR-028-2023-BCCR_revisa_al_alza_proyeccion_crecimiento_para_2023_2024.pdf

Banco Central de Costa Rica. (2024, octubre). *Informe de política monetaria octubre 2024*. BCCR. <https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocPolticaMonetariaInflacin/Documento-IPM-October-2024.pdf>

Barrantes, P. (2022). *Análisis de la inflación, el desempleo y la pobreza durante la crisis de 2008 versus la recesión económica del primer semestre de 2022 en Costa Rica*. Universidad Internacional de las Américas.

Barrantes, R. (2023). *Investigación: Un camino al conocimiento, Un enfoque cualitativo, cuantitativo y mixto* (2ª ed.). EUNED. (Obra original publicada en 2013)

Bautista, E., Buendía, P., & Jara, J. (2020). *Indicadores macroeconómicos como apoyo para la toma de decisiones* (18ª ed.). Revista Científica FIPCAEC.

Blanco, A., Sánchez, A., & Salas, B. (2021). *Análisis de la relación entre las tasas de interés activas y los costos de operación de la Banca Pública Comercial*. Universidad de Costa Rica.

Calvo, J. (2021). *Las políticas monetarias de la reserva federal norteamericana y sus consecuencias económicas y fiscales*. Dykinson.

Cámara de Industrias de Costa Rica. (2023, 8 de junio). *Sectores productivos advierten sobre el impacto de la tasa de política monetaria en la competitividad*. CICR Noticias.

https://cicr.com/noticias_pt/sectores-productivos-advierten-sobre-el-impacto-de-la-tasa-de-politica-monetaria-en-la-competitividad/

Chacón, J. (2022). *Tecnología Blockchain como herramienta disruptiva en las cartas de crédito internacionales durante el periodo 2020-2021*. Universidad Internacional de las Américas.

Chacón, M., & Marín, L. (2023). *Diseño e implementación de un modelo financiero cuantitativo para la estimación de la tendencia de las tasas de interés de los bonos del tesoro de Estados Unidos a dos años plazo para el Banco Central de Costa Rica*. Universidad de Costa Rica.

Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2021, 15 de octubre). *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2021: Dinámica laboral y políticas de empleo para una recuperación sostenible e inclusiva más allá de la crisis del COVID-19*. CEPAL.

<https://www.cepal.org/es/publicaciones/47192-estudio-economico-america-latina-caribe-2021-dinamica-laboral-politicas-empleo>

Flores, V. (2021). *Impacto de la Política monetaria de la Reserva Federal en los flujos de capitales de las Economías emergentes: ¿Existe riesgo de ocurrencia de episodios de reversión abrupta de entrada de capitales?* Universidad Peruana De Ciencias Aplicadas.

Fondo Monetario Internacional. (2023). *Auge y riesgos del crédito privado. Informe sobre la estabilidad financiera mundial.*

García, E., & Mayorga, F. (2022). *Alza de tasas de interés 2022: Su impacto en américa latina.* COSEFIN. <https://cosefin.org/wp-content/uploads/2022/11/Libro-Alza-de-las-tasas-de-interes.pdf>

Gonzales, I., & Hoyos, M. (2021). *El tipo de cambio y su incidencia en las cuentas por pagar de la Empresa Comercializadora & Agroservicios JK E.I.R.L., Bagua.* Universidad César Vallejo.

Hernández, E., & Galeano, K. (2023). *Depreciación de la moneda e impacto en los indicadores del sistema financiero en Honduras.* Centro Universitario Tecnológico.

Hernández-Sampieri, R., & Mendoza, C. (2018). *Metodología de la investigación: Las rutas cuantitativa, cualitativa y mixta.* McGraw-Hill / Interamericana Editores, S.A. de C.V.

Herrera, K. (2022). *Análisis de las fluctuaciones en la variable macroeconómica denominada tipo de cambio del dólar americano en Costa Rica durante 2014-2022.* Universidad Internacional de las Américas.

Hidalgo, C., Andrade, L., Rodríguez, S., Dumani, M., Alvarado, N., Cerdas, M., & Quirós, G. (2020). *Análisis de la canasta básica alimentaria de Costa Rica: Oportunidades desde la alimentación y nutrición.* SciELO - Scientific Electronic Library Online. <https://www.scielo.sa.cr/pdf/psm/v18n1/1659-0201-psm-18-01-277.pdf>

Instituto Nacional de Estadística y Censo. (2023, 18 de mayo). *Primera encuesta financiera a hogares (Enfiho) 2022.* INEC. https://admin.inec.cr/sites/default/files/2023-05/coENFIHO2022_18052023.pdf

Instituto Nacional de Estadística y Censo. (2025, 8 de mayo). *Índice de precios al consumidor base diciembre 2020 = 100 - variaciones porcentuales: abril 2025.* INEC. <https://admin.inec.cr/sites/default/files/2025-05/coEconomIPC042025-01.pdf>

Itza, M., Escárcega, A., Carrera, J., Orozco, E., & Beristain, D. (2024). *Estadística descriptiva - principios básicos de estudio*. UACJ - Libros Electrónicos.

<https://elibros.uacj.mx/omp/index.php/publicaciones/catalog/view/293/265/1552-1>

Julià-Piojan, M. (2022, 20 de diciembre). *Un análisis del fundamento de la declaración del testigo ocular como medio de prueba, a partir de la investigación empírica*. SciELO - Scientific Electronic Library Online. <https://www.scielo.cl/pdf/iusetp/v29n2/0718-0012-iusetp-29-02-44.pdf>

Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica (1995) (Costa Rica).

López, J. (2023, 18 de agosto). *La gran depresión y el pensamiento económico mexicano detrás de las políticas gubernamentales | América Latina en la Historia Económica*. América Latina en la Historia Económica.

<https://alhe.institutomora.edu.mx/index.php/ALHE/article/view/1376>

Mankiw, G. (2020). *Macroeconomía* (10ª ed.). Antoni Bosch Editor.

Medina, A., & Godoy, O. (2024). Diseño e implementación de un modelo de aprendizaje automático para predecir la cartera en mora de tarjetas de crédito en el sector bancario comercial de Honduras dic-2018 a sept-2023. Universidad Tecnológica Centroamericana.

OECD (2020), Estudios Económicos de la OCDE: Costa Rica 2020, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/84cbb575-es>.

OECD et al. (2020), Perspectivas económicas de América Latina 2020: Transformación digital para una mejor reconstrucción, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/f2fdced2-es>.

Parkin, M. (2021). *Macroeconomía* (12ª ed.). Pearson.

Pérez, M., & Verastegui, Y. (2021). *La política monetaria y su incidencia en el spread bancario, periodo 2000 - 2019*. Universidad Privada Antonio Guillermo Urrelo.

Quesada, M. (2023). La investigación educativa: una aproximación a los enfoques y técnicas de recolección de datos que se pueden utilizar desde el salón de clases. *InterSedes*, 24 (Número Especial 1), 242-264. DOI 10.15517/isucr.v24inúmero especial 1.53761

Rodríguez, F. (2021). *Tasa de interés de referencia e inflación en el Perú: Periodo 2000 - 2019*. Universidad Nacional de Trujillo.

Revista Científica Profundidad Construyendo Futuro. (2024, 24 de mayo). *Vista de propensión marginal al consumo y ahorro desde una perspectiva microeconómica*. Portal de revistas UFPS. <https://revistas.ufps.edu.co/index.php/profundidad/article/view/4650/5876>

Sánchez, M. (2024). *Análisis del comportamiento del tipo de cambio de dólar sobre la adquisición de préstamos en el GAM durante el primer semestre del 2020 al primer semestre de 2023*. Universidad Internacional de las Américas.

Sequeira, E., Zúñiga, K., & Víquez, M. (2020). *Análisis de las exposiciones cambiarias y sus efectos sobre el estado de los resultados del Banco Central de Costa Rica*. Universidad de Costa Rica.

Serrano, H., & Venegas, A. (2022). *Regímenes cambiarios y su influencia en la inflación y el crecimiento económico: El caso de Costa Rica*. Universidad Nacional de Costa Rica.

Smith, A. (2013). *La teoría de los sentimientos morales*. Alianza Editorial.

Suárez, E. (2024, 11 de enero). *Fuentes primarias y secundarias: Todo lo que necesitas saber*. Experto Universitario. <https://expertouniversitario.es/blog/fuentes-primarias-y-secundarias/>

Superintendencia General de Entidades Financieras. (2006, 18 de enero). *Acuerdo SUGEF 3-06 reglamento sobre la suficiencia patrimonial de entidades financieras*. SUGEF. [https://www.sugef.fi.cr/normativa/normativa_vigente/SUGEF%203-06%20\(v72%2020%20de%20enero%20de%202025\).pdf](https://www.sugef.fi.cr/normativa/normativa_vigente/SUGEF%203-06%20(v72%2020%20de%20enero%20de%202025).pdf)

Superintendencia General de Entidades Financieras. (2023). *III informe de brechas entre hombres y mujeres en el acceso y uso del sistema financiero en Costa Rica, 2023*. SUGEF. https://www.sugese.fi.cr/seccion-publicaciones/Informes/Informe_Brechas_Genero_2023.pdf

Valdez, B. (2022). *El tipo de cambio y su influencia en la variación de cuentas de ahorro en dólares de la caja municipal de ahorro y crédito de Tacna de la ciudad de Tacna en el periodo 2018-2020*. Universidad Privada de Tacna.

Valencia, C. (2023). *Relación entre la inflación, producto bruto interno y el nivel de empleo en el Perú, periodo 2015 – 2022*. Universidad Privada de Tacna.

Vindas, R. (2021, 25 de noviembre). *Tipo de cambio: Políticas cambiarias aplicadas en Costa Rica, 1960-2020*. Portal de revistas UNED.

<https://revistas.uned.ac.cr/index.php/rna/article/download/3916/5236?inline=1>

Zúñiga, H. (2023). *Relación entre el tipo de cambio y el índice de precios al productor y su impacto en la elaboración del presupuesto de una empresa en Costa Rica (2010-2022)*.

Universidad Internacional de las Américas.

Anexos

Anexo 1

Analista de Créditos Banco de Costa Rica

Nombre: Fabrizio Castillo Valverde

Día: 24 de mayo de 2025

1. ¿Cómo ha percibido usted los recientes ajustes realizados por la Reserva Federal de los Estados Unidos sobre la tasa de interés en dólares?

Los he percibido como una respuesta predecible ante la necesidad de controlar la inflación en Estados Unidos. La FED ha venido aplicando una política monetaria contractiva que, si bien es necesaria para su economía, tiene un impacto directo sobre mercados como el nuestro, sobre todo en lo relacionado con el costo del financiamiento en dólares. En la práctica, esto ha encarecido los créditos y ha aumentado la presión sobre los deudores con obligaciones en esa moneda.

2. Desde su experiencia, ¿cómo responden los bancos (públicos o privados) a estos ajustes en términos de políticas de crédito al consumo?

Generalmente, la banca ajusta sus tasas activas de forma casi automática, especialmente cuando los créditos están referenciados a tasas variables como la Libor (anteriormente) o la SOFR. Además, los requisitos de aprobación se vuelven más estrictos, se reduce la flexibilidad en los plazos y se priorizan los perfiles con menor riesgo. Esto significa que muchas familias quedan fuera del sistema formal o deben buscar alternativas menos convenientes.

3. ¿Cuál ha sido el comportamiento de los clientes en términos de solicitud o pago de créditos tras un ajuste al alza en la tasa de interés en dólares?

En mi experiencia, hay una reducción clara en la solicitud de nuevos créditos, especialmente en dólares, por temor al sobreendeudamiento. Los clientes se vuelven más conservadores. En cuanto al pago, algunos enfrentan dificultades para mantenerse al día, especialmente si sus ingresos son en colones y el tipo de cambio también juega en contra. Esto lleva a un aumento en las reestructuraciones o refinanciamientos.

4. ¿Considera que los ajustes recientes han sido bien gestionados por el sistema financiero nacional? ¿Por qué?

En términos generales, sí, aunque con ciertas reservas. La banca nacional ha tratado de ajustar sus políticas de manera progresiva, pero el sistema sigue teniendo una alta exposición a créditos en dólares, incluso para personas cuyos ingresos son en colones. Ese descalce sigue siendo un riesgo. También creo que hace falta más educación financiera para que los clientes comprendan las implicaciones de una deuda en moneda extranjera.

5. ¿Cuál ha sido el impacto más notorio que ha observado en el consumo cuando se produce una variación importante al alza en la tasa de interés en dólares?

Se observa una caída directa en el consumo financiado. Las compras de bienes duraderos como electrodomésticos, vehículos o remodelaciones de vivienda disminuyen, ya que son los rubros que más dependen del crédito. Además, se retrae el consumo en general porque las personas priorizan el pago de sus deudas ante la incertidumbre de futuras alzas.

6. En su experiencia, ¿la demanda de crédito de consumo disminuye de forma inmediata o hay un desfase tras una subida de tasas?

Suele haber un desfase de uno a tres meses. Al principio, muchos clientes no perciben de inmediato el impacto en sus cuotas, especialmente si tienen créditos de tasa fija. Pero conforme se sienten los ajustes, ya sea por revisiones contractuales o al solicitar nuevos financiamientos, la demanda cae.

7. ¿Qué perfil de cliente (por ingresos o edad) es más propenso a reducir su consumo cuando se elevan las tasas de interés?

Los clientes de ingresos medios y bajos, especialmente entre 30 y 50 años, son los más sensibles. Son quienes suelen tener cargas familiares, responsabilidades crediticias previas y

menos margen para absorber aumentos en las tasas. Los jóvenes, si bien también pueden ser impactados, suelen tener más flexibilidad, aunque menos acceso al crédito.

8. ¿Cómo percibe usted que se comporta el consumidor costarricense ante un entorno de tasas de interés inciertas o cambiantes?

Con cautela. El costarricense promedio es conservador con sus finanzas cuando percibe riesgo, aunque también hay sectores que recurren al endeudamiento informal si no encuentran opciones en el sistema bancario. La incertidumbre genera miedo y eso se traduce en una desaceleración del consumo y un aumento en el ahorro precautorio, cuando es posible.

9. ¿Qué factores considera usted que influirán más en el comportamiento futuro de la tasa de interés en dólares?

Principalmente, la inflación en Estados Unidos, las decisiones del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) y la evolución de la economía global. También influye la situación fiscal del gobierno estadounidense, así como tensiones geopolíticas que afecten la estabilidad de los mercados financieros. A nivel local, la política cambiaria y el nivel de dolarización del crédito también pueden tener un efecto indirecto.

10. ¿Qué rol debería jugar la banca nacional frente a escenarios de tasas elevadas para proteger al consumidor?

Debería ofrecer mayor transparencia sobre los riesgos asociados al crédito en dólares, promover opciones en colones, crear productos más flexibles y fomentar la educación financiera. También sería ideal que los bancos aumenten su capacidad de asesoría personalizada y acompañamiento a clientes en riesgo, en lugar de aplicar políticas estándar que no responden a todas las realidades.

11. ¿Qué recomendaciones daría usted a quienes buscan acceder a un crédito de consumo hoy, considerando la proyección de las tasas?

Les recomendaría valorar si realmente es necesario endeudarse en este momento, revisar si su ingreso les permite absorber incrementos futuros en las cuotas, preferir plazos cortos y productos con tasas fijas en colones. También les sugeriría no comprometer más del 30% de su ingreso neto al servicio de la deuda.

12. ¿Considera usted que el comportamiento de la tasa de interés futura dependerá más de factores internacionales o locales?

En el caso de la tasa en dólares, dependerá mayoritariamente de factores internacionales. La Reserva Federal marca la pauta, y aunque las condiciones locales pueden influir en la percepción de riesgo país y en la estrategia cambiaria, son elementos secundarios frente a las decisiones que tome Estados Unidos respecto a su política monetaria.

Anexo 2

Analista de Créditos Coopeservidores

Nombre: María Mora Segura

Día: 24 de mayo de 2025

1. ¿Cómo ha percibido usted los recientes ajustes realizados por la Reserva Federal de los Estados Unidos sobre la tasa de interés en dólares?

Los he percibido como parte de una estrategia para controlar la inflación en Estados Unidos, pero que ha tenido repercusiones muy fuertes en nuestros países. Para quienes trabajamos en crédito, estos ajustes han significado un aumento en la carga financiera de muchas familias costarricenses, en especial aquellas que tienen deudas en dólares, pero ganan en colones. Es un escenario que genera preocupación y mucha incertidumbre.

2. Desde su experiencia, ¿cómo responden los bancos (públicos o privados) a estos ajustes en términos de políticas de crédito al consumo?

Lo que he visto es que las entidades financieras tienden a ajustar sus tasas activas casi inmediatamente cuando hay un alza. Además, se vuelven más conservadoras con la aprobación de nuevos créditos: piden más documentación, endurecen los criterios de endeudamiento y muchas veces disminuyen los montos autorizados. Esto afecta directamente a personas que realmente necesitan el financiamiento para gastos importantes.

3. ¿Cuál ha sido el comportamiento de los clientes en términos de solicitud o pago de créditos tras un ajuste al alza en la tasa de interés en dólares?

Después de los ajustes al alza, se nota una disminución en la solicitud de créditos, especialmente en dólares. Las personas sienten temor de endeudarse en medio de tanta inestabilidad. En cuanto a los pagos, algunos clientes con créditos vigentes comienzan a tener

dificultades, sobre todo si ya venían ajustados con sus finanzas. En esos casos, como asesora, lo que más tratábamos era de ofrecerles opciones de readecuación o refinanciamiento.

4. ¿Considera que los ajustes recientes han sido bien gestionados por el sistema financiero nacional? ¿Por qué?

Ha habido esfuerzos importantes, como ofrecer asesorías financieras y productos en colones, pero creo que todavía hay mucho por mejorar. El sistema financiero nacional no siempre anticipa bien los efectos en los hogares, especialmente en sectores vulnerables. Es necesario tener más sensibilidad social, porque una tasa no es solo un número, afecta directamente la mesa de las familias.

5. ¿Cuál ha sido el impacto más notorio que ha observado en el consumo cuando se produce una variación importante al alza en la tasa de interés en dólares?

Lo primero que se ve es una baja en el consumo de productos financiados: electrodomésticos, muebles, vehículos. Muchas familias deciden posponer decisiones importantes por temor a no poder pagar después. También se nota un cambio en los hábitos de consumo: las personas priorizan lo esencial y dejan de lado los gastos que antes podían considerar normales.

6. En su experiencia, ¿la demanda de crédito de consumo disminuye de forma inmediata o hay un desfase tras una subida de tasas?

Hay un desfase, aunque no muy largo. Al principio, algunos clientes siguen solicitando crédito porque no comprenden del todo el impacto que tendrá en sus cuotas. Pero conforme pasa el tiempo y sienten los efectos en sus finanzas, la demanda comienza a bajar. A veces solo basta con que un vecino o un familiar tenga problemas por una deuda en dólares para que otros se abstengan de endeudarse.

7. ¿Qué perfil de cliente (por ingresos o edad) es más propenso a reducir su consumo cuando se elevan las tasas de interés?

Los hogares de ingresos bajos y medios, especialmente con personas entre 35 y 55 años, son los que más reducen su consumo. Son quienes suelen tener hijos, responsabilidades familiares y ya arrastran compromisos financieros. Ellos sienten más rápido el efecto en su presupuesto. En cambio, los más jóvenes todavía suelen asumir más riesgos, aunque no siempre lo hacen con plena conciencia.

8. ¿Cómo percibe usted que se comporta el consumidor costarricense ante un entorno de tasas de interés inciertas o cambiantes?

Con mucha cautela. En general, el costarricense se vuelve más prudente, reduce el gasto y busca ahorrar lo poco que puede. También he notado que muchas personas empiezan a buscar consejo, ya sea en la cooperativa o con personas de confianza. Creo que hay un deseo de tomar mejores decisiones, pero a veces hace falta más orientación clara y accesible.

9. ¿Qué factores considera usted que influirán más en el comportamiento futuro de la tasa de interés en dólares?

Principalmente las decisiones que tome la Reserva Federal en función de cómo evolucione la inflación y la economía estadounidense. Además, los conflictos internacionales, los cambios en los mercados energéticos y la situación fiscal de Estados Unidos pueden afectar mucho. En nuestro caso, también influye cómo se maneje el tipo de cambio y el nivel de endeudamiento externo.

10. ¿Qué rol debería jugar la banca nacional frente a escenarios de tasas elevadas para proteger al consumidor?

La banca debería asumir un rol más activo en proteger al consumidor, no solo como prestamista, sino como educador y acompañante. Debe ofrecer productos más accesibles en colones, flexibilizar condiciones en casos de necesidad y, sobre todo, dar asesoría real y personalizada. También creo que debería haber más campañas de educación financiera desde edades tempranas.

11. ¿Qué recomendaciones daría usted a quienes buscan acceder a un crédito de consumo hoy, considerando la proyección de las tasas?

Primero, que analicen bien si realmente necesitan ese crédito. Si deciden seguir adelante, que opten por financiamiento en colones, con tasa fija y plazo corto. También les recomendaría que hagan un presupuesto mensual y consideren escenarios donde las tasas suban aún más. Y, por encima de todo, que no comprometan su paz financiera por cosas que pueden esperar.

12. ¿Considera usted que el comportamiento de la tasa de interés futura dependerá más de factores internacionales o locales?

En el caso de la tasa en dólares, definitivamente dependerá más de factores internacionales. Costa Rica no tiene influencia directa sobre las decisiones de la Reserva Federal. No

obstante, nuestras condiciones locales —como el nivel de riesgo país o el tipo de cambio— pueden hacer que sintamos ese impacto con más fuerza o rapidez.

Anexo 3

Analista, conferencista y profesor de administración y economía

Nombre: Antonio Villegas Navarro

Día: 26 de mayo de 2025

1. ¿Cómo ha percibido usted los recientes ajustes realizados por la Reserva Federal de los Estados Unidos sobre la tasa de interés en dólares?

Los he percibido como medidas coherentes dentro del ciclo de política monetaria contractiva. La Reserva Federal ha estado actuando con el objetivo de contener una inflación persistente posterior al estímulo fiscal y monetario de la pandemia. Sin embargo, estos ajustes no se dan en un vacío, y países como Costa Rica —altamente dolarizados en algunos sectores— sienten el impacto con más fuerza en su sistema crediticio y su tipo de cambio.

2. Desde su experiencia, ¿cómo responden los bancos (públicos o privados) a estos ajustes en términos de políticas de crédito al consumo?

Los bancos locales, tanto públicos como privados, tienden a reaccionar con rapidez para ajustar sus tasas activas, sobre todo en productos indexados al Prime o a la Libor (antes de su eliminación). Se vuelven más conservadores en el otorgamiento de crédito y endurecen sus condiciones, lo cual es una respuesta técnica comprensible pero que deja fuera a sectores más vulnerables, que no tienen la misma capacidad de negociación ni garantías.

3. ¿Cuál ha sido el comportamiento de los clientes en términos de solicitud o pago de créditos tras un ajuste al alza en la tasa de interés en dólares?

El comportamiento tiende a ser doble: hay quienes, previendo más incrementos, se apresuran a cerrar operaciones, y otros que simplemente se abstienen de solicitar crédito. En cuanto a los pagos, he observado una tendencia a la morosidad en ciertos perfiles con ingresos en colones, pero deudas en dólares. Este tipo de descalce genera presión sobre las finanzas personales y sobre el sistema financiero.

4. ¿Considera que los ajustes recientes han sido bien gestionados por el sistema financiero nacional? ¿Por qué?

Desde una perspectiva estructural, el sistema financiero costarricense ha respondido de forma técnica, pero no necesariamente de forma socialmente equitativa. Ha faltado más visión estratégica por parte de las autoridades regulatorias para proteger al pequeño deudor y limitar la exposición al crédito en moneda extranjera sin respaldo de ingresos en la misma divisa.

5. ¿Cuál ha sido el impacto más notorio que ha observado en el consumo cuando se produce una variación importante al alza en la tasa de interés en dólares?

El consumo se retrae. Eso es casi automático en segmentos medios y bajos. Se reduce la demanda por bienes duraderos, en especial aquellos que normalmente se adquieren mediante financiamiento, como vehículos o electrodomésticos. Esta retracción también tiene efectos multiplicadores negativos sobre el comercio y los servicios.

6. En su experiencia, ¿la demanda de crédito de consumo disminuye de forma inmediata o hay un desfase tras una subida de tasas?

Hay un desfase moderado, principalmente porque la población no siempre está informada sobre los efectos concretos de un alza en la tasa de interés. Es hasta que reciben el nuevo monto de la cuota o se sientan con un asesor bancario que comprenden las implicaciones. Sin embargo, en personas con mayor formación financiera, la respuesta tiende a ser más inmediata.

7. ¿Qué perfil de cliente (por ingresos o edad) es más propenso a reducir su consumo cuando se elevan las tasas de interés?

Las personas mayores de 40 años con ingresos fijos y obligaciones familiares tienden a reducir su consumo más rápido. Ya han vivido ciclos de inestabilidad económica y tienen una actitud más conservadora. En cambio, los jóvenes, especialmente los que han accedido recientemente a crédito, pueden tardar más en reaccionar y, por ende, se ven más expuestos al sobreendeudamiento.

8. ¿Cómo percibe usted que se comporta el consumidor costarricense ante un entorno de tasas de interés inciertas o cambiantes?

El consumidor costarricense, en general, muestra cautela, pero no siempre está bien informado. La cultura financiera sigue siendo baja en muchos sectores, lo que hace que

algunas decisiones de endeudamiento se tomen sin evaluar el entorno macroeconómico. Aun así, cuando la incertidumbre se prolonga, tiende a priorizar el ahorro y el gasto esencial.

9. ¿Qué factores considera usted que influirán más en el comportamiento futuro de la tasa de interés en dólares?

Fundamentalmente, el comportamiento inflacionario en Estados Unidos, el desempeño del mercado laboral y la política fiscal del gobierno federal. Además, el conflicto geopolítico y las interrupciones en las cadenas de suministro pueden seguir presionando los precios globales, forzando a la Fed a mantener tasas altas por más tiempo del previsto.

10. ¿Qué rol debería jugar la banca nacional frente a escenarios de tasas elevadas para proteger al consumidor?

La banca debería adoptar un enfoque más proactivo en la educación financiera y promover productos en colones con condiciones estables. También debe ser parte de un sistema más transparente que permita al consumidor comparar condiciones reales. Asimismo, la banca estatal, en particular, tiene la responsabilidad de ofrecer mecanismos contracíclicos de crédito y alivio financiero, especialmente en momentos de presión externa.

11. ¿Qué recomendaciones daría usted a quienes buscan acceder a un crédito de consumo hoy, considerando la proyección de las tasas?

Mi recomendación sería evitar endeudarse en dólares si no se generan ingresos en esa moneda. Asimismo, optar por créditos de tasa fija en colones, plazos cortos y objetivos claros. Evitar endeudarse para consumo no esencial y reservar espacio en el presupuesto mensual para enfrentar posibles aumentos en la cuota. Hoy más que nunca, la prudencia financiera es esencial.

12. ¿Considera usted que el comportamiento de la tasa de interés futura dependerá más de factores internacionales o locales?

Para tasas en dólares, sin duda dependerá de factores internacionales. Costa Rica no tiene margen de influencia directa en las decisiones de la Reserva Federal. Sin embargo, el efecto interno también puede verse amplificado o mitigado por factores locales como la gestión de la deuda pública, la confianza del consumidor y la política cambiaria del Banco Central.