

SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES

INFORME DE COYUNTURA Y SUPERVISIÓN

Evolución del sistema de pensiones y situación de los entes supervisados

Tercer Trimestre
2023



La información contenida en este documento es propiedad intelectual de la Superintendencia de Pensiones (SUPEN) y de uso reservado para el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) por lo que podría ser de carácter confidencial o tener derechos reservados y privilegios legales asociados. La SUPEN no se hace legalmente responsable de la transmisión incorrecta de la información aquí contenida. Los gráficos y cuadros fueron confeccionados por SUPEN, excepto aquellos que señalen la fuente. Cualquier duda o consulta sobre este documento debe ser canalizarla a la dirección de correo SUPEN@SUPEN.fi.cr.

ABREVIATURAS

BNCR: Banco Nacional de Costa Rica.

FBCR: Fondo de Jubilaciones de los Empleados del Banco de Costa Rica.

FBNCR Fondo de Garantías y Jubilaciones del BNCR.

FBOMBEROS: Fondo de Pensiones del Benemérito Cuerpo de Bombero.

FCL: Fondo de Capitalización Laboral.

FICE: Fondo de Garantías y Jubilaciones del Instituto Costarricense de Electricidad.

FICT: Fondo de Empleados del Instituto Costarricense de Turismo.

FPJ: Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial.

FRE: Fondo de Retiro de los Empleados de la Caja Costarricense de Seguro Social.

FVENTLOT: Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los Vendedores de Lotería.

LPT: Ley de Protección al Trabajador.

OPC: Operadora de Pensiones Complementaria u operadoras de pensiones complementarias.

PIB: Producto Interno Bruto.

RCCMN: Régimen de Capitalización Colectiva del Magisterio Nacional.

RIVM: Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte de la Caja Costarricense de Seguro Social.

RNC: Régimen No Contributivo de la Caja Costarricense de Seguro Social.

SNP: Sistema Nacional de Pensiones.

SUPEN: Superintendencia de Pensiones.

Resumen ejecutivo

Los activos administrados alcanzan los 22 billones de colones a septiembre de 2023, de estos, el Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias administra 10,4 billones de colones, mientras que los regímenes básicos 9,3 billones de colones.

Al cierre del tercer trimestre del año, el 91% del activo administrado por el SNP se encuentra en inversiones, sin variaciones significativas respecto del cierre a diciembre del 2022. El restante 9% se encuentra en: 1,1% en disponibilidades; el 1,8% en créditos del RIVM y del fondo del Magisterio Nacional, únicas entidades que otorgan préstamos a sus afiliados; 4,3% en aportes por cobrar del RIVM; y el 1,7% se encuentra en otros activos.

Durante los primeros nueve meses del 2023 el activo del ROP registra un incremento de 11,5%. Esto obedece principalmente al desempeño de los portafolios de inversión cuyo rendimiento nominal anual a septiembre del 2023 mejoró 1448 puntos base con respecto al cierre de diciembre del 2022, pasando de -7,24% a 7,24%.

La combinación del efecto de los siguientes factores (algunos afectan de forma positiva y otros de manera negativa la valoración de los instrumentos) explica la mejoría en la rentabilidad: el incremento del valor de los títulos de deuda local, producto de la disminución en todos los plazos de la curva de rendimientos soberana calculada por el BCCR, durante los primeros nueve meses del año, que rondan entre 230 y 305 puntos base; el incremento en el valor de los instrumentos internacionales, cuyos índices de referencia como el S&P500 y MSCI World, que presentan una tasa de crecimiento en los primeros nueve meses del año de 12,1% y 9,4% respectivamente; además de la volatilidad observada en el mercado financiero local, donde la apreciación del colón con respecto al dólar fue de un 9,2% durante el los primeros nueve meses, lo que afecta los títulos en dólares estadounidenses.

Contenido

ABREVIATURAS	3
Resumen ejecutivo	4
SECCION 1. COYUNTURA DEL SISTEMA NACIONAL DE PENSIONES	6
1.1. Afiliados y pensionados al Sistema Nacional de Pensiones	6
1.1.1. Productos de beneficios del ROP	7
1.1.2. Rentas permanentes	8
1.2. Activos del Sistema Nacional de Pensiones	8
1.2.1. Sistema Nacional de Pensiones	9
1.2.2. Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias	9
1.2.3. Regímenes básicos	10
1.2.4. Regímenes ocupacionales	11
1.2.5. Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias	11
1.2.6. Fondo de Capitalización Laboral	12
1.3. Inversiones	12
1.3.1. Distribución de las inversiones del SNP	12
1.4. Rendimientos de los fondos	15
1.4.1. Coyuntura económica internacional y nacional	15
1.4.2. Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias	16
1.4.3. Fondo de Capitalización Laboral	16
1.4.4. Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias	17
Referencias	18

SECCION 1. COYUNTURA DEL SISTEMA NACIONAL DE PENSIONES

El Sistema Nacional de Pensiones está compuesto por varios regímenes de pensiones, entre ellos los regímenes básicos, el Régimen de Pensiones Complementarias y el Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias, además los fondos ocupacionales y el Fondo de Capitalización Laboral. Los activos administrados alcanzan los 22 billones de colones a septiembre de 2023, de estos, el Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias administra 10,4 billones de colones, mientras que los regímenes básicos 9,3 billones de colones.

1.1. Afiliados y pensionados al Sistema Nacional de Pensiones

La estructura de participantes del SNP ha tenido poca variación en el último trimestre, debido a que el mercado laboral no ha tenido cambios significativos según el INEC (INEC, 2023). El cuadro 1 presenta un comparativo de la cantidad de afiliados, pensionados y pensión promedio para el periodo interanual terminado a septiembre 2023.

Cuadro 1. SNP: afiliados, pensionados y pensión promedio
Septiembre 2022-2023

Régimen y fondo	Afiliados		Pensionados		Pensión promedio	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023
Invalidez, Vejez y Muerte ^{1/}	1 482 870	1 518 596	318 599	336 772	305 855	316 535
Regímenes básicos sustitutos						
RCCMN	103 749	104 682	4 222	5 272	444 550	477 523
FPJ	13 889	14 284	4 190	4 172	1 797 998	1 808 479
FBOMBEROS	1	1	221	217	958 000	966 905
Régimen Obligatorio Comp. (ROP)	2 955 399	3 044 970	26 429	47 280	99 231	83 802
Regímenes ocupacionales complementarios						
FBNCR	5 288	5 381	1 610	1 635	805 392	814 935
FICE	11 100	10 683	4 687	4 890	297 668	314 559
FRE	62 034	61 511	18 926	19 563	139 757	136 101
FVENTLOT	1 574	1 554	433	435	153 166	161 113
FBCR	4 002	4 095	30	29	91 899	93 662
Planes Voluntarios ^{2/}	173 487	185 504	12	9	453 750	2 131 836
Fondo de Capitalización Laboral (FCL)	2 661 008	2 769 567	NA	NA	NA	NA

^{1/} Los datos del 2023 corresponden a los últimos datos disponibles a julio 2023.

^{2/} Se consideran los productos de beneficio de largo plazo: la renta permanente y el retiro programado y las rentas temporales: retiro a plazo acumulado según transitorio XX y la renta temporal a expectativa de vida.

^{3/} Corresponde a la cantidad de personas que perciben al menos un retiro periódico por renta temporal en septiembre de cada año.

Fuente: SUPEN.

En el caso del Régimen de Capitalización Colectiva del Magisterio Nacional, la cantidad de pensionados muestra un aumento de 24,9% con respecto a septiembre 2022, lo que corresponde al comportamiento normal de un régimen relativamente joven (30 años desde su creación).

La cantidad de afiliados del Fondo de Empleados de ICE disminuye en 417 afiliados, esto se explica porque a finales del 2022 se abre un proceso de movilidad laboral que se traduce en la salida de funcionarios del ICE.

Los pensionados del ROP en producto de largo plazo (renta permanente y retiro programado) y las rentas temporales (retiro a plazo acumulado según transitorio XX y la renta temporal a expectativa de vida), aumentan un 78,9% con respecto a septiembre del año anterior, esto corresponde al comportamiento normal del régimen debido a la etapa de maduración en la que se encuentra el fondo. El ROP muestra una disminución de su pensión promedio de 15,5% con respecto a septiembre de 2022, debido a la coyuntura de la crisis post pandemia, que repercutió en volatilidades en los precios de los instrumentos financieros en los que se invierten, afectando el saldo acumulado en las cuentas individuales. No obstante, para los primeros nueve meses del 2023 se registra un incremento de 11,5% en el activo del ROP. Esto obedece principalmente al desempeño de los portafolios de inversión cuyo rendimiento nominal anual a septiembre del 2023 mejoró 1448 puntos base con respecto al cierre de diciembre del 2022, pasando de -7,24% a 7,24%.

Por otro lado, los planes voluntarios crecieron 6,9% en su volumen de afiliados en el último año (12 017 personas). Sin embargo, el incremento podría ser temporal, dado que gran parte de los nuevos afiliados que están interesados en formar parte del régimen están motivados por la solicitud de adelantamiento de la pensión del IVM.¹ El monto promedio de la pensión es muy volátil debido a que los productos otorgados para acceder a los recursos de los fondos voluntarios son retiros periódicos de corto plazo.

1.1.1. Productos de beneficios del ROP

Dentro de los productos de beneficio del ROP se encuentran los productos de largo plazo como la renta permanente y el retiro programado². Existen otras formas de retiro, pero de corto plazo, que pueden ser accedidas mediante un retiro acelerado del 25% por el transitorio XIX de la Ley de Protección al Trabajador (LPT), un retiro periódico durante 30 meses, también por el transitorio XIX de la LPT, un retiro a plazo acumulado, según cantidad de cotizaciones, dispuesto en transitorio XX de la LPT, o una renta condicionada a la expectativa de vida según el artículo 22 de LPT.

Adicionalmente, se encuentran vigentes los retiros totales que pueden ser accedidos por casos de enfermedad terminal.

Gráfico 1. ROP: Pensionados por modalidad de pensión

Periodo interanual septiembre 2022 – septiembre 2023

Cantidad de personas



Fuente: SUPEN.

¹ En diciembre de 2021, la junta directiva de la CCSS acordó modificar el Reglamento del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, para que, a partir de enero de 2024, en el caso de los hombres se elimine la pensión anticipada y en el caso de las mujeres se incremente la edad de 59 años y 11 meses a los 63 años. Algunos afiliados, en procura de no verse afectados por los cambios reglamentarios, optan por utilizar los recursos del Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias para pagar el costo de adelantamiento indicado en el artículo 26 de la Ley de Protección al Trabajador.

² Modalidad de pensión en la cual el afiliado o beneficiario contrata con la OPC una renta periódica que surge de dividir, cada año, el capital para la pensión por el monto del valor actuarial necesario unitario (valor de una unidad de pensión).

1.1.2. Rentas permanentes

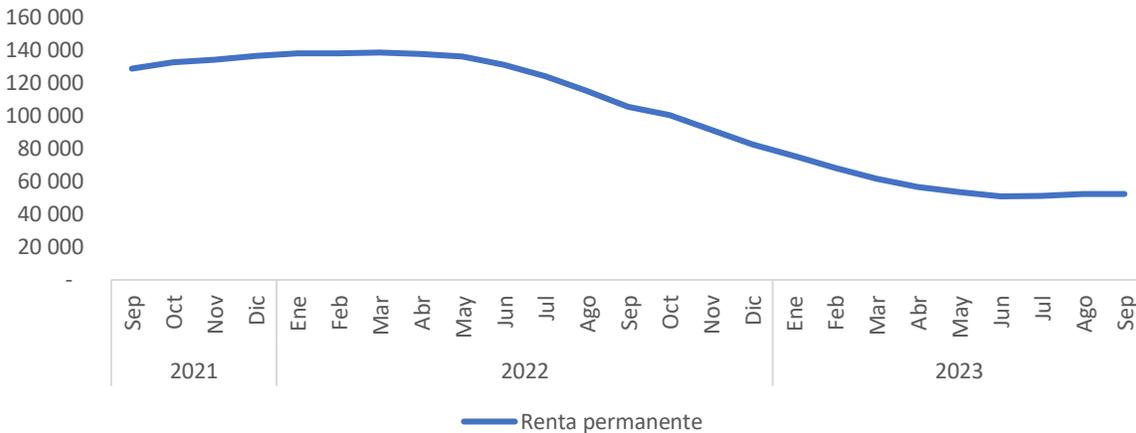
El producto de beneficio del ROP denominado renta permanente está directamente relacionado con los rendimientos del ROP, ya que es una modalidad de pensión mediante la cual el afiliado contrata con la OPC un plan en el cual recibe una treintaseisava parte de los rendimientos netos devengados por su cuenta individual durante los treinta y seis meses calendario inmediatos anteriores.

A septiembre del 2021, 6.346 personas tenían contratada una renta permanente y a pesar de la baja en los rendimientos experimentada durante el año 2022 el 80% de las personas (5.059) se mantiene en el mismo plan. Adicionalmente, 9.018 personas contratan este producto entre septiembre 2021 y septiembre 2022, comportamiento que tiene sentido porque durante este periodo los 12 meses de rentabilidad consideran todavía parte del periodo de altos retornos presentados durante el 2021.

Dos años después (a septiembre del 2023) el 64% de las personas (4.073) que mantenían una renta permanente en 2021 continúan con este producto de beneficio, a pesar de que tuvieron dos oportunidades de cambiar de producto de beneficios. Este comportamiento podría explicarse con el acuerdo SP-A-255-2022 de setiembre 2022, que reforma el artículo 15 del acuerdo SP-A-141 y establece que el período que se toma se en consideración para estimar los rendimientos de las rentas permanentes es de 36 meses y no de 12 meses.

Gráfico 2. ROP: Pensión promedio

Periodo interanual septiembre 2021 – septiembre 2023
Monto en colones costarricenses



Fuente: SUPEN.

La cantidad de rentas permanentes otorgadas de septiembre 2022 a septiembre 2023 crece un 7,1% (1.004 personas), sin embargo, como producto de beneficios reduce su representatividad porque ha sido absorbida por productos de más corto plazo como el retiro a plazo acumulado definido en el transitorio XX de la LPT.

1.2. Activos del Sistema Nacional de Pensiones

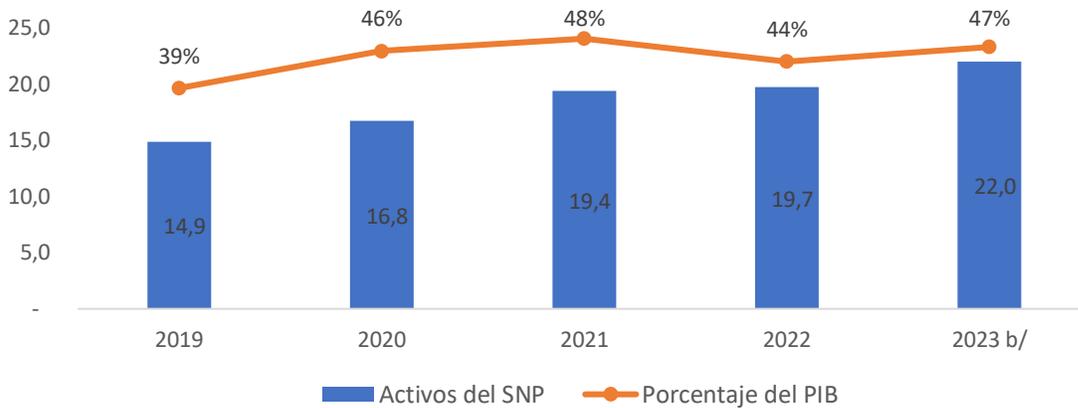
La tasa de crecimiento anual de los activos es de 8,1% en los últimos 5 años, considerando el valor del activo a septiembre de cada año. La tasa de crecimiento del tercer trimestre del 2023 es de 10,1%, este valor supera a la tasa de crecimiento anual del 2022 que se ubicó en 0,6%. Este crecimiento se explica debido a la recaudación de los aportes del régimen y a la recuperación del valor del activo del ROP.

1.2.1. Sistema Nacional de Pensiones

El gráfico 3 muestra la comparación de activos del SNP en el último quinquenio. Tanto el 2019 como 2021 fueron años en los que el SNP tuvo incrementos importantes en sus activos (17% y 16% respectivamente). En esos años, las inversiones en el exterior favorecieron los crecimientos mostrados; como referencia a esto, índices como el S&P500 rendían al 30% y 27% en 2019 y 2021 respectivamente. La desaceleración del crecimiento de los activos inició a finales de 2021 y se exacerbó en 2022 con la caída de rendimientos producto de situaciones coyunturales locales y extranjeras, donde sobresalen: el conflicto bélico en Europa, los bancos centrales siguieron su política monetaria restrictiva y las economías observaron incrementos en sus niveles generales de precios.

Gráfico 3. SNP: activos administrados

Monto administrado por año y comparación respecto al PIB^{a/}.
Periodo interanual septiembre 2019 – septiembre 2023
Billones de colones



Fuente: SUPEN.

Notas:

^{a/} Consultado en www.bccr.fi.cr en noviembre de 2023.

^{b/} IVM con datos a agosto del 2023, último dato disponible.

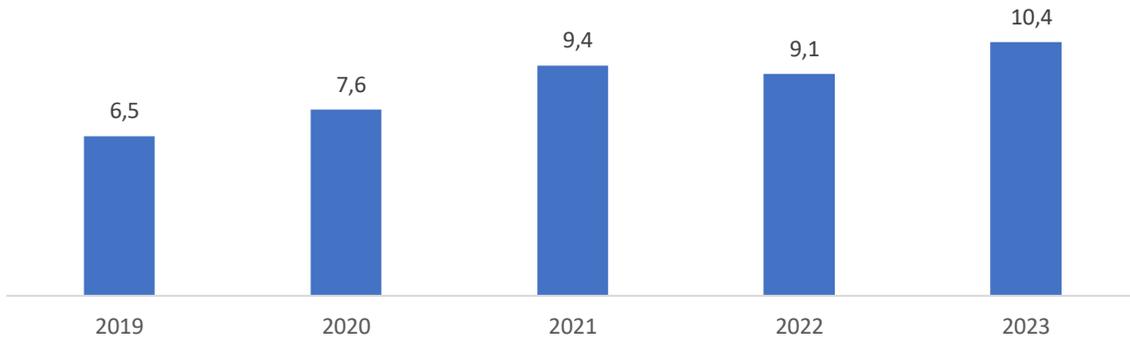
1.2.2. Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias

El régimen con mayor volumen de activos en el SNP es el ROP. Durante los primeros nueve meses del 2023 se registra un incremento de 11,5%. Esto obedece principalmente al desempeño de los portafolios de inversión cuyo rendimiento nominal anual a septiembre del 2023 mejoró 1448 puntos base con respecto al cierre de diciembre del 2022, pasando de -7,24% a 7,24%.

La combinación del efecto de los siguientes factores (algunos afectan de forma positiva y otros de manera negativa la valoración de los instrumentos) explica la mejoría en la rentabilidad: el incremento del valor de los títulos de deuda local, producto de la disminución en todos los plazos de la curva de rendimientos soberana calculada por el BCCR que rondan entre 230 y 305 puntos base; el incremento en el valor de los instrumentos internacionales, cuyos índices de referencia como el S&P500 y MSCI World, que presentan una tasa de crecimiento en los primeros nueve meses del año de 12,1% y 9,4% respectivamente; además de la volatilidad observada en el mercado financiero local, donde la apreciación del colón con respecto al dólar fue de un 9,2% durante el los primeros nueve meses, lo que afecta los títulos en dólares estadounidenses, ya que el ROP debe expresar el valor de sus inversiones en colones.

Gráfico 4. ROP: activos administrados

Monto administrado por año. Periodo interanual septiembre 2019 - septiembre 2023
Billones de colones



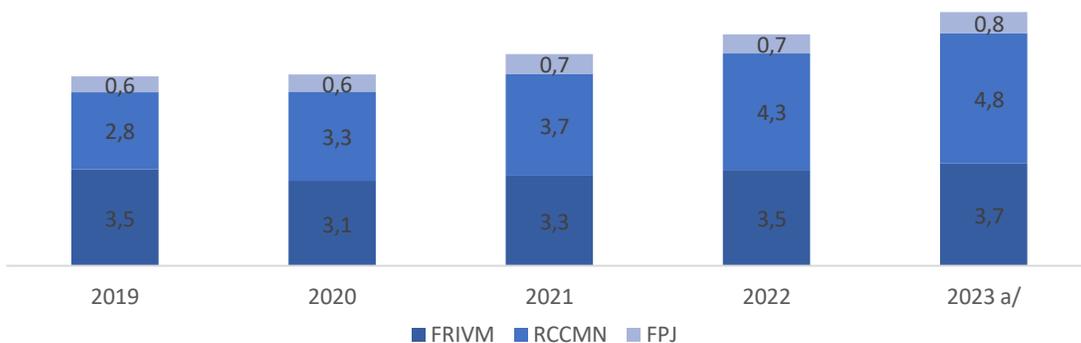
Fuente: SUPEN.

1.2.3. Regímenes básicos

Los regímenes básicos crecieron 9,4% en los primeros nueve meses del año. El gráfico 5 muestra el activo de estos fondos (se excluye Bomberos por su poca participación y en el caso del IVM se arrastra el último valor disponible que corresponde a agosto 2023). El incremento más significativo fue el del fondo del Magisterio Nacional (12,3%). Estos fondos tienen menores variaciones en el comportamiento de sus precios de mercado, ya que contablemente, registran una porción importante de los valores a costo amortizado, es decir, a precio de compra. Por otra parte, la concentración de inversiones en el mercado internacional no supera el 1,5% de las inversiones y corresponde a inversiones del Poder judicial y el Magisterio, ya que el IVM no tiene inversiones en el sector externo. Es importante señalar que la Superintendencia de Pensiones ha reiterado la necesidad de diversificación de emisores (locales y extranjeros) a fin de reducir los riesgos de concentración.

Gráfico 5. Regímenes básicos: activos administrados

Monto administrado por año. Periodo interanual septiembre 2019 - septiembre 2023
Billones de colones



Fuente: SUPEN.

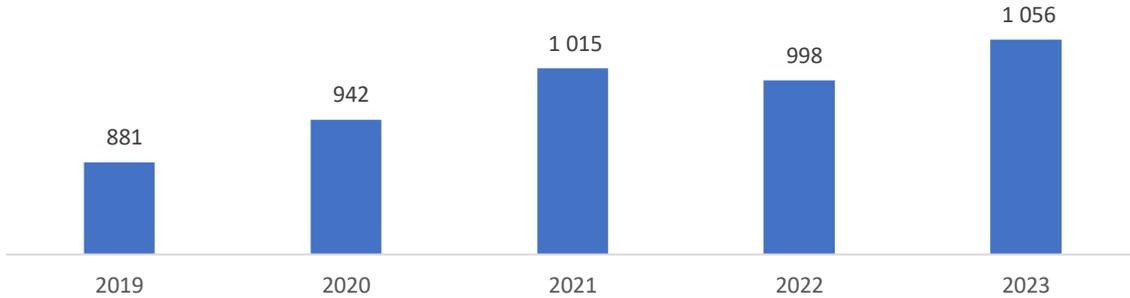
Notas: ^{a/} Los datos del IVM que se encuentran a agosto 2023, último dato disponible.

1.2.4. Regímenes ocupacionales

Los fondos que componen este régimen incrementaron 5,9% los activos administrados durante los primeros nueve meses del año, resultado explicado por el incremento del valor de los títulos de deuda local, producto de la disminución en todos los plazos de la curva de rendimientos soberana calculada por el BCCR que rondan entre 230 y 305 puntos base.

Gráfico 6. Regímenes ocupacionales: activos administrados

Monto administrado por año. Periodo interanual septiembre 2019 - septiembre 2023
Miles de millones de colones



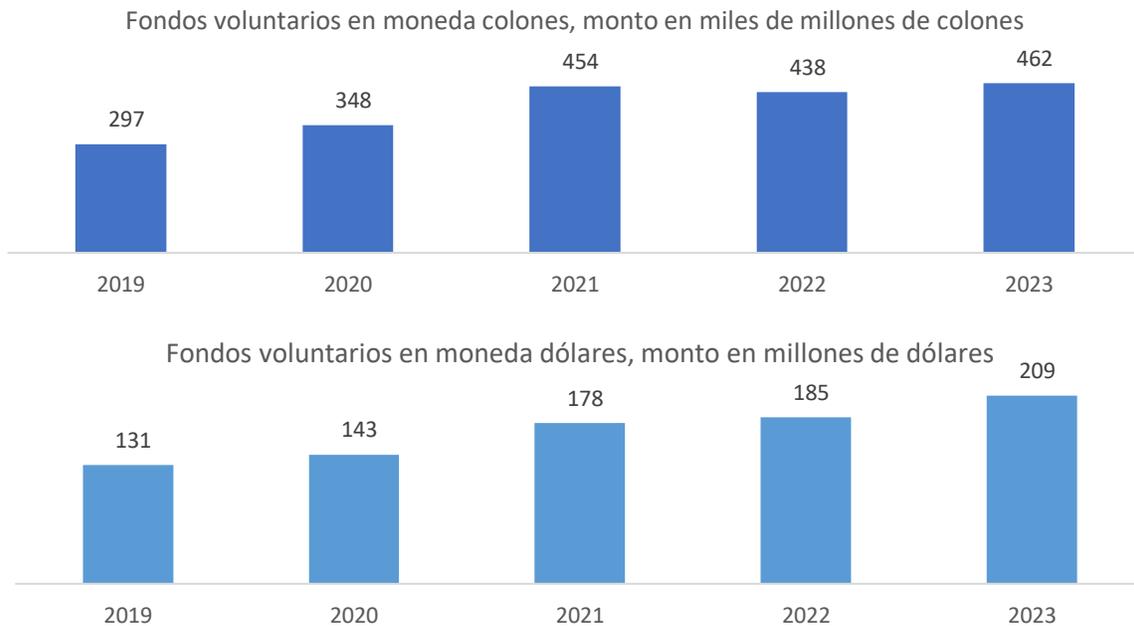
Fuente: SUPEN.

1.2.5. Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias³

De acuerdo con el Gráfico 7, los fondos voluntarios en colones incrementan el activo administrado en el periodo interanual con una tasa de crecimiento de 5,6% y los fondos voluntarios en dólares incrementan los activos administrados con una tasa interanual de 13,0%.

Gráfico 7. Regímenes voluntarios: activos administrados

Monto administrado por año. Periodo interanual septiembre 2019 - septiembre 2023
En la moneda del fondo



Fuente: SUPEN.

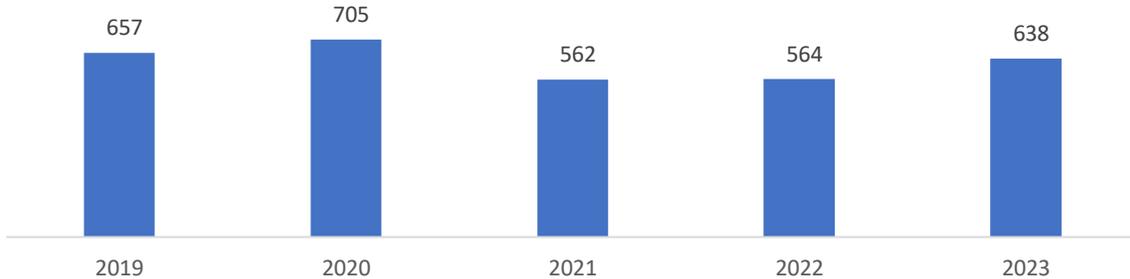
³ Los fondos A corresponden a aquellos planes voluntarios creados bajo la Ley del Régimen Privado de Pensiones Complementarias, y los B bajo la Ley de Protección al Trabajador.

1.2.6. Fondo de Capitalización Laboral

El fondo mostró un aumento en su saldo administrado en el periodo interanual de 13,1%. Este crecimiento tiene su justificación en el aumento de aportantes, congruente con la mejora en el indicador de empleo mencionado en párrafos anteriores. La estabilidad en el empleo impacta positivamente los activos del FCL por cuanto disminuye la cantidad de solicitudes de retiro por cesación laboral. Adicionalmente, se suman las mismas causas de la mejoría en rentabilidades señaladas para el ROP.

Gráfico 8. Fondo de Capitalización Laboral

Monto administrado por año. Periodo interanual septiembre 2019 - septiembre 2023
Miles de millones de colones



Fuente: SUPEN.

1.3. Inversiones

En el tercer trimestre de 2023, los indicadores de desempeño de las inversiones continuaron mostrando una mejora con respecto al año anterior, lo que amortiguó la caída en la rentabilidad. El Régimen de Capitalización Individual ya supera el nivel de activos anterior al inicio de la crisis financiera reciente (9,7 billones al 31 de diciembre del 2021).

1.3.1. Distribución de las inversiones del SNP

Durante el tercer trimestre del año, el 91% del activo administrado por el SNP se encuentra en inversiones, sin variaciones significativas respecto del cierre a diciembre del 2022. El restante 9% se encuentra en: 1,1% en disponibilidades; el 1,8% en créditos del RIVM y del fondo del Magisterio Nacional, únicas entidades que otorgan préstamos a sus afiliados; 4,3% en aportes por cobrar del RIVM (los cuales corresponden a aportes por cobrar a los trabajadores, patronos, el estado, asegurados voluntarios, entre otros) este monto representa el 25,2% del total de activo administrado por el IVM; y el 1,7% se encuentra en otros activos.

Cuadro 2. SNP: inversiones por régimen según sector y porcentaje del activo

Millones de colones
Septiembre 2023

	Extranjero		Privado		Público		Total
	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto
Total	3 299 386	15%	1 970 966	9%	14 752 952	67%	20 023 304
Invalidez, Vejez y Muerte	-	0%	160 940	4%	2 398 098	64%	2 559 038
Regímenes Básicos Sustitutos	88 088	2%	704 713	13%	4 372 729	78%	5 165 529
Bomberos	-	0%	19 383	38%	30 975	61%	50 357
Magisterio	51 088	1%	525 181	11%	3 801 118	80%	4 377 387
Poder Judicial	37 000	5%	160 149	21%	540 636	70%	737 785
ROP	3 051 402	29%	639 707	6%	6 420 366	62%	10 111 474
Regímenes Ocupacionales	6 794	1%	230 848	22%	793 272	75%	1 030 914
Planes Voluntarios	72 678	13%	118 802	21%	358 622	62%	550 102
FCL	80 424	13%	115 956	18%	409 866	64%	606 246

Nota: los montos corresponden al valor en libros de los activos reportados por cada entidad administradora y consolidados por esta superintendencia según el régimen.

Fuente: SUPEN.

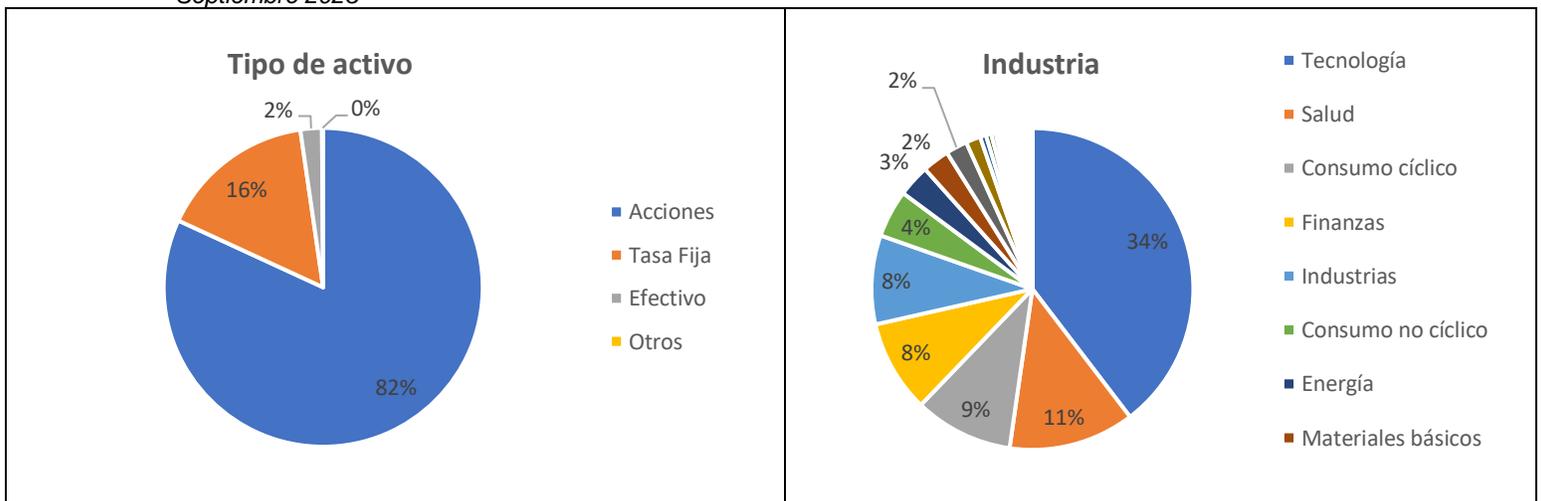
La posición extranjera del SNP se incrementa en un 1% respecto del cierre a diciembre del 2022, pasa de 14% a un 15%. En el caso del ROP, el incremento de la posición invertida en el extranjero del ROP es de un 2% con respecto al mismo periodo (pasa de 27% a un 29%). Del total de inversiones realizadas en el extranjero, el 73,9% se invierten en Exchange Traded Funds (ETF), el 23,6% en fondos mutuos, de renta fija o mixtos y sólo el 2,5% se invierte en deuda estandarizada.

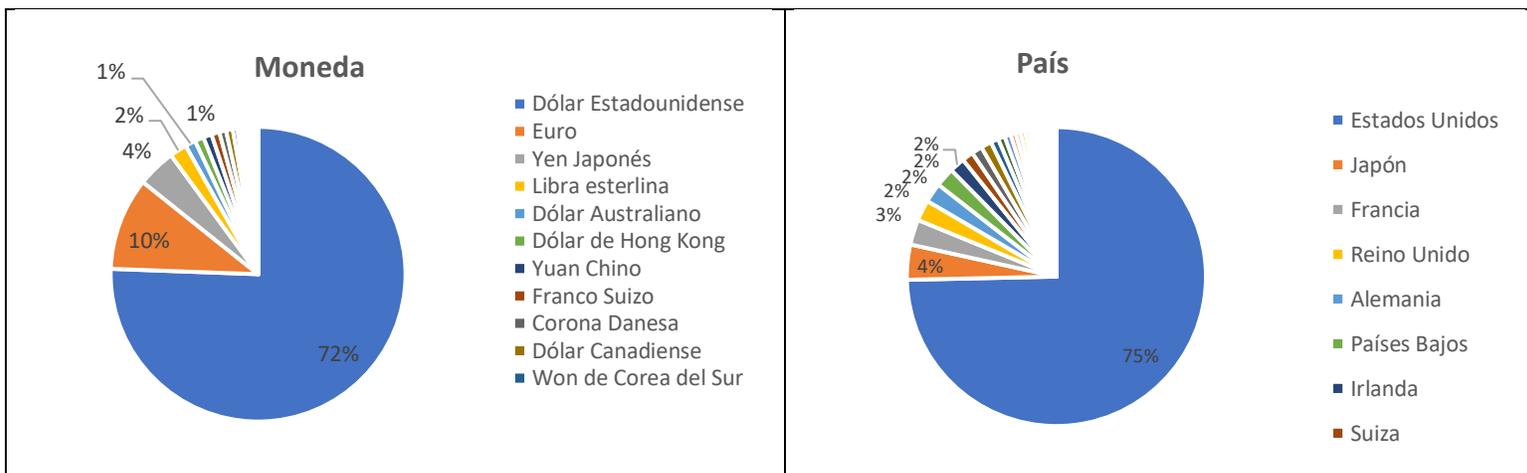
La poca inversión en instrumentos de deuda estandarizada se debe a que también se utilizan vehículos financieros como los ETF o fondos mutuos para invertir en renta fija, que engloban, por ejemplo, bonos de deuda estandarizada, debido a que estos vehículos se encuentran diversificados y en lugar de comprar un bono particular, se compra, por ejemplo, un portafolio de instrumentos que cumplen con determinadas características. En el gráfico 9 se puede observar que el 16% del monto invertido en ETF o fondos mutuos corresponde a activos de renta fija.

En el siguiente gráfico podemos observar la distribución de los ETF y las participaciones de fondos por: tipo de activo, industria, moneda y país.

Gráfico 9. SNP: Composición de los ETF y fondos mutuos extranjeros

En porcentaje
Septiembre 2023





Notas:

La clasificación por industria, moneda y país se toma de Refinitiv la cual considera sólo las diez industrias, países y monedas más representadas para cada uno de los ISIN.

La clasificación por tipo de activo se toma de Refinitiv, la cual considera el 100% de los activos representados para cada uno de los ISIN.

Fuente: SUPEN.

La concentración de las inversiones en el extranjero:

- Por tipo de activo: el 82% de los ETF y fondos mutuos se concentra en acciones, el 16% en renta fija y el restante 2% en efectivo.
- Por industria: el 79% de los EFT y fondos mutuos invierten en ocho industrias: tecnológica (34%), salud (11%), financiera (8%), consumo cíclico (9%), industrial (8%), consumo no cíclico (4%), energía (3%) y materiales básicos (2%).
- Por moneda y país: el 72% se concentra en dólares estadounidenses, lo cual concuerda con el 75% invertido por país en Estados Unidos, el siguiente 10% se concentra en el euro, lo cual también es consistente con el porcentaje invertido por países en la zona del euro (Francia, Países Bajos y Alemania), la tercera moneda es el yen que coincide con lo invertido por país en Japón (4%).

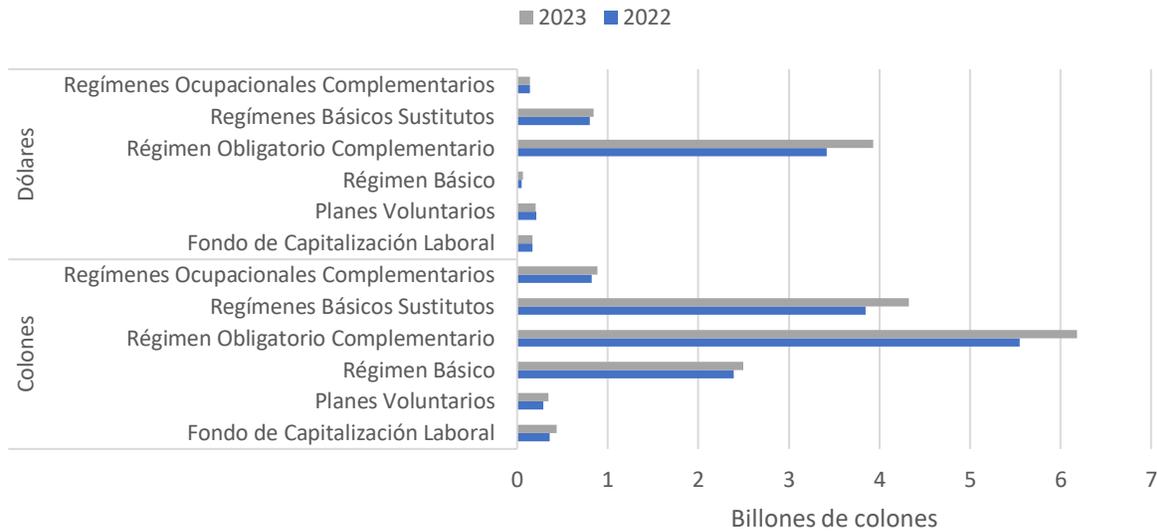
Con respecto a la participación por emisor, el Ministerio de Hacienda es la entidad más representada en los portafolios de inversión de los fondos del SNP con un 60% del total de activos administrados. A partir de 2020, la participación de BCCR ha disminuido tanto en términos absolutos como en porcentuales.

Respecto a la moneda, a septiembre del 2023 el 27% del portafolio del SNP se encuentra invertido en dólares, de los cuales el 17% del portafolio se encuentra invertido en el sector extranjero y el restante 10% en el sector local (7% del sector local se encuentra en el sector público y el restante 3% en sector privado). El siguiente gráfico muestra una comparación entre monedas y regímenes.

Gráfico 10. SNP: inversiones por moneda

Billones de colones

Diciembre 2022 – septiembre 2023



Fuente: SUPEN.

1.4. Rendimientos de los fondos

1.4.1. Coyuntura económica internacional y nacional

El Fondo Monetario Internacional (FMI), en su reciente informe de octubre 2023, indicó que el crecimiento económico mundial se desacelerará este año y el otro, especialmente en las economías desarrolladas. Sin embargo, las cifras muestran un escenario de aterrizaje suave, en el que la inflación se reduce sin una gran desaceleración de la actividad económica.

El temor a que se extienda el conflicto en Oriente Medio amenaza con aumentar la volatilidad de los mercados internacionales. Las repercusiones del conflicto podrían exacerbar o revertir varias tendencias observadas en los últimos meses. Los indicadores de corto plazo de las principales economías del mundo muestran señales mixtas: desaceleración del crecimiento económico en China y mejora en el desempeño de algunas economías de Occidente.

Asimismo, los mercados financieros han presentado volatilidad. Durante los meses de julio, agosto y septiembre los índices de referencia como el S&P500 y MSCI World se han mantenido volátiles con mostrando una tasa de crecimiento acumulada durante los primeros nueve meses del año del 2023 de 12,1% y 9,4% respectivamente.

Los mercados financieros locales se han movido poco durante el tercer trimestre, destaca que el tipo de cambio promedio de Monex mantiene la tendencia de apreciación que registra desde los últimos meses del 2022, pero esta ha sido un poco más marcada durante el primer semestre del presente año. Los instrumentos locales, especialmente en colones, presentan algunos ajustes acumulados a la baja en sus rendimientos entre 230 y 305 puntos base, en los primeros nuevos meses del año, lo que generó un incremento del valor de los títulos de deuda local.

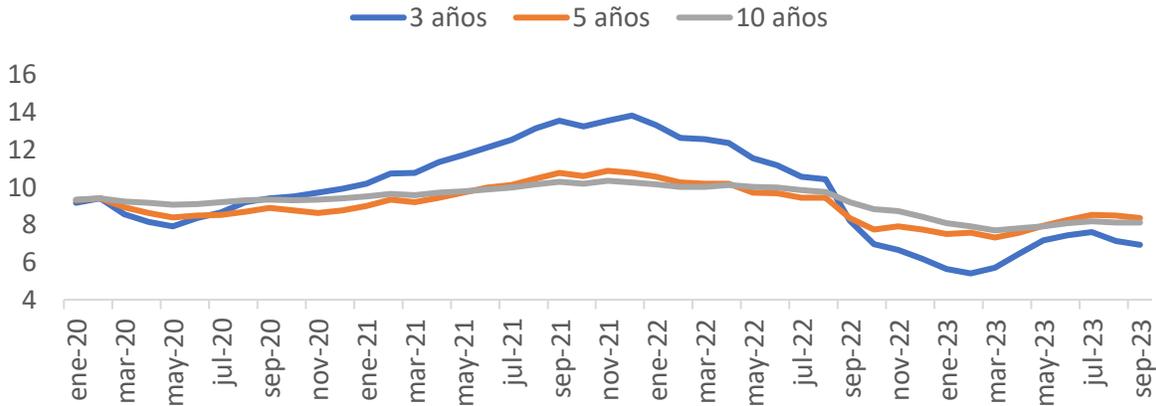
1.4.2. Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias

Los gráficos presentados a continuación muestran la evolución de la rentabilidad desde el 2020. Cabe resaltar la mejora en la rentabilidad observada durante el tercer trimestre del 2023, por las razones antes señaladas.

Gráfico 11. Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias: rentabilidad nominal por valor cuota

En porcentaje

Enero 2020 - septiembre 2023



Fuente: SUPEN.

En la medición a tres años, a febrero 2023 la rentabilidad de ROP muestra un alto a la caída observada y se muestra un repunte en la tendencia hasta julio 2023 cuando nuevamente empieza a caer. A cinco y diez años, la mejora de los últimos meses se hace visible a partir del mes de febrero 2023, dado que el cálculo de la rentabilidad se realiza con valores punta a punta, y a partir de ese momento se mantiene estable.

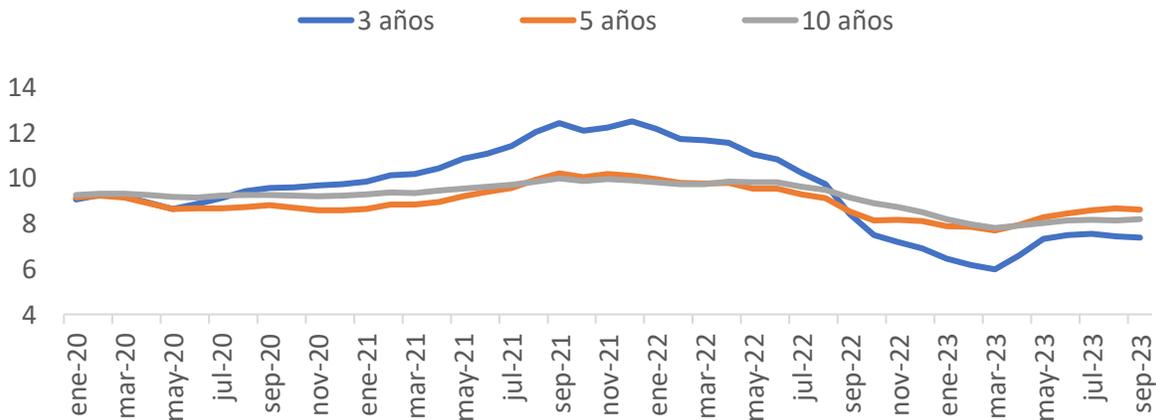
1.4.3. Fondo de Capitalización Laboral

Los rendimientos a plazos a cinco y diez años se ubican en terreno positivo y se mantienen estables. A tres años plazo la rentabilidad de FCL muestra un alto a la caída observada desde septiembre de 2021 y se muestra un repunte en la tendencia.

Gráfico 12. Fondo de Capitalización Laboral: rentabilidad nominal por valor cuota

En porcentaje

Enero 2020 - septiembre 2023



Fuente: SUPEN

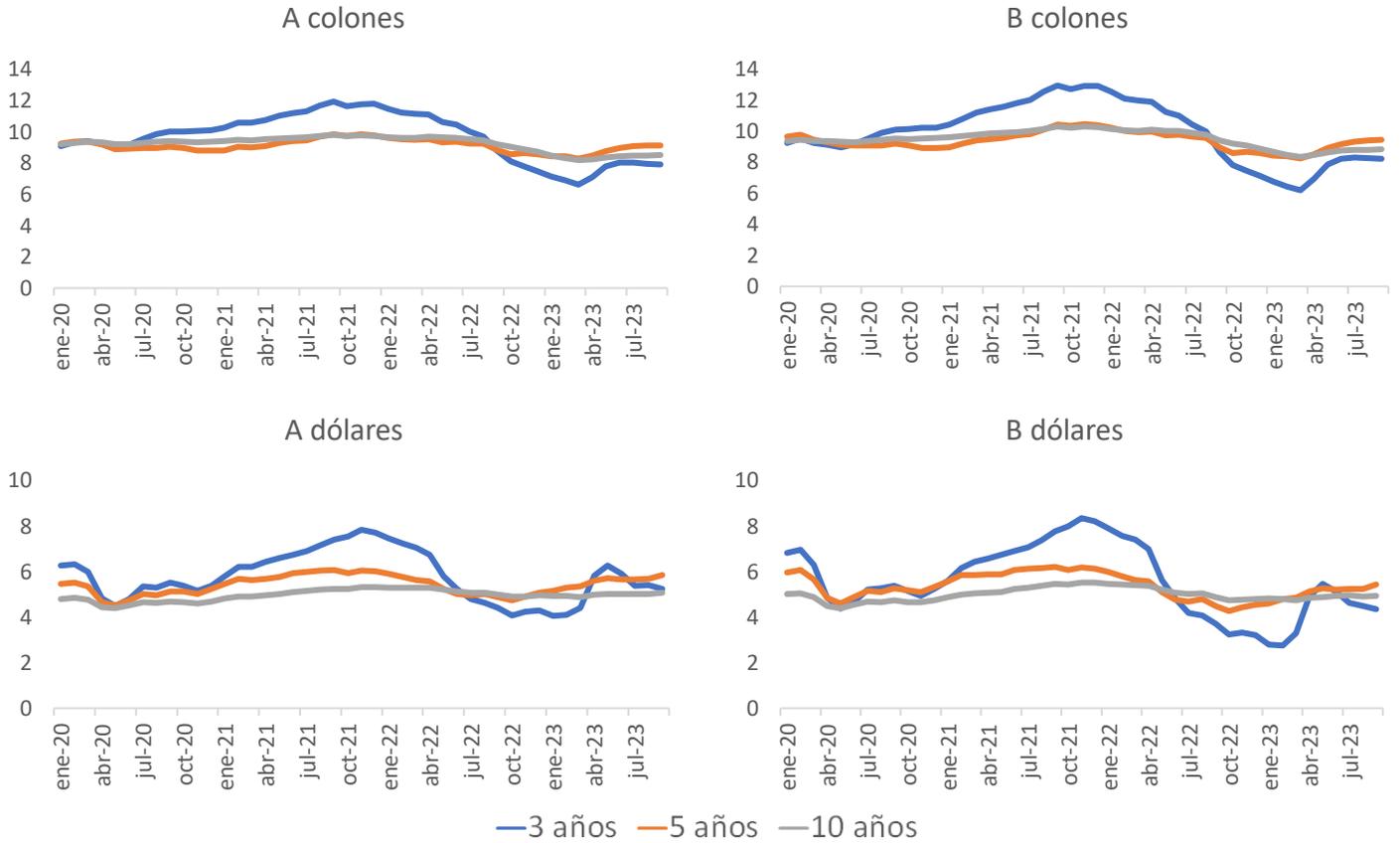
1.4.4. Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias

Los rendimientos de los fondos en colones a plazos a tres, cinco y diez años se ubican en terreno positivo, la mejora se hace visible a partir del mes de marzo de este año.

En dólares, la rentabilidad a cinco y diez se mantiene estable, la rentabilidad a tres años cambia la tendencia decreciente a partir de marzo 2023, lo que es congruente con los resultados de los mercados internacionales.

Gráfico 13. Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias: rentabilidad anual nominal por valor cuota

Enero 2020- septiembre 2023



Fuente: SUPEN.

Referencias

Banco Central de Costa Rica. (Julio 2023). *Informe de Política Monetaria*.

INEC. (Septiembre 2023). *INEC.cr*. Obtenido de <https://inec.cr/estadisticas-fuentes/encuestas/encuesta-continua-empleo>

MSCI. (s.f.). Obtenido de <https://www.msci.com/>

Pension&Investment. (s.f.). <https://www.pionline.com/pension-funds/global-institutional-retirement-assets-decline-167-2022-thinking-ahead-institute>.