

INFORME DE COYUNTURA Y SUPERVISIÓN

EVOLUCIÓN DEL SISTEMA DE PENSIONES

IV TRIMESTRE 2023

Uso Interno

La información contenida en este documento es propiedad intelectual de la Superintendencia de Pensiones (SUPEN). 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.

Resumen ejecutivo

En comparación con el año 2022, el 2023 se caracterizó por niveles de volatilidad más bajos para los fondos de pensiones básicos y complementarios, evidenciando así una mejora en el rendimiento de las inversiones. Este comportamiento se atribuye principalmente a la disminución de las tasas de interés locales que aumentan el precio de las inversiones y al buen desempeño de los mercados externos.

Al cierre del cuarto trimestre del 2023, los activos administrados por el Sistema Nacional de Pensiones alcanzaron los 22,8 billones de colones a diciembre de 2023, de los cuales, el Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias (ROP) administró 10,9 billones de colones, mientras que los regímenes básicos gestionaron 9,5 billones de colones.

El 91% del activo administrado se encuentra en inversiones, sin variaciones significativas respecto al cierre de diciembre del 2022; el restante 9% se encuentra en: disponibilidades (1,6%), créditos del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte y del fondo del Magisterio Nacional (1,7%) -dicho sea de paso, estos fondos (CCSS y Magisterio Nacional) son los únicos que otorgan préstamos a sus afiliados-, aportes por cobrar del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (4,5%), y otros activos (1,1%).

El 2023 cierra con un incremento de 17,2% del activo del ROP. Esto obedece principalmente al desempeño de los portafolios de inversión cuyo rendimiento nominal anual a diciembre del 2023 mejoró 18,74 puntos porcentuales con respecto al cierre de diciembre del 2022 (-7,24% a 11,50%).

La mejora en la rentabilidad se atribuye a la combinación de diversos factores, algunos de los cuales influyen positivamente y otros negativamente en la valoración de los instrumentos financieros: 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 240 y 339 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 anual de 24,2% y 22,2% respectivamente, además de la volatilidad observada en los mercados financieros local, donde, por ejemplo, la apreciación del colón con respecto al dólar fue de un 12,6% para el año 2023, lo que afecta los títulos denominados en dólares estadounidenses.

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.

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.

ROP: Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias.

SNP: Sistema Nacional de Pensiones.

SUPEN: Superintendencia de Pensiones.

Contenido

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
1.2. Activos del Sistema Nacional de Pensiones	8
1.2.1. Sistema Nacional de Pensiones.....	8
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	12
1.2.6. Fondo de Capitalización Laboral	13
1.3. Inversiones	13
1.3.1. Distribución de las inversiones del SNP	13
1.4. Rendimientos de los fondos	16
1.4.1. Coyuntura económica internacional y nacional	16
1.4.2. Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias	17
1.4.3. Fondo de Capitalización Laboral	18
1.4.4. Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias	18
Referencias	20

SECCION 1. COYUNTURA DEL SISTEMA NACIONAL DE PENSIONES

El Sistema Nacional de Pensiones (SNP) está compuesto por varios regímenes de pensiones, entre ellos los regímenes básicos, el Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias (ROP) y el Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias, además los fondos ocupacionales y el Fondo de Capitalización Laboral (FCL). Los activos administrados alcanzan los 22,8 billones de colones a diciembre de 2023, de estos, el ROP administra 10,9 billones de colones, mientras que los regímenes básicos 9,5 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, considerando al menos el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC, 2023). El cuadro 1 presenta un comparativo de la cantidad de afiliados, pensionados y pensión promedio para el periodo interanual a diciembre de 2022 y 2023.

Cuadro 1. SNP: afiliados, pensionados y pensión promedio

Diciembre 2022-2023

Régimen y fondo	Afiliados		Pensionados		Pensión promedio	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023
Invalidez, Vejez y Muerte ^{1/}	1 509 902	1 486 187	332 199	354 251	300 097	320 301
Regímenes básicos sustitutos						
RCCMN	103 866	106 150	4 377	5 510	446 159	479 688
FPJ	14 039	13 996	4 193	4 188	1 789 050	1 795 676
FBOMBEROS	1	1	221	216	958 000	969 115
Régimen Obligatorio Comp. (ROP) ^{2/}	2 979 039	3 037 008	31 438	53 227	88 342	85 885
Regímenes ocupacionales complementarios						
FBNCR	5 308	5 421	1 610	1 662	807 003	823 765
FICE	11 029	10 403	4 707	4 987	297 113	308 921
FRE	71 590	62 154	19 208	19 817	189 935	135 319
FVENTLOT	1 576	1 559	435	432	151 391	160 514
FBCR	4 070	4 233	30	28	91 899	96 495
Planes Voluntarios ^{3/}	175 643	189 143	9	5	390 170	336 000
Fondo de Capitalización Laboral (FCL)	2 689 759	2 795 975	NA	NA	NA	NA

^{1/} Los datos del 2023 corresponden a los últimos datos disponibles a noviembre 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 diciembre de cada año.

Fuente: Supen, Costa Rica (2024).

En el caso del Régimen de Capitalización Colectiva del Magisterio Nacional (RCCMN), la cantidad de pensionados muestra un aumento de 26,6% con respecto a diciembre 2022, lo que corresponde al comportamiento normal de un régimen relativamente joven (30 años desde su creación).

La cantidad de afiliados del Fondo de Garantías y Jubilaciones del Instituto Costarricense de Electricidad (FICE) disminuye en 626 afiliados, esto debido a que a finales del 2022 la institución ofreció a sus empleados proceso de movilidad laboral, al cual se acogieron un importante porcentaje de los participantes del fondo.

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 -de la ley de protección al trabajador- y la renta temporal a expectativa de vida), aumentan en 21 789 personas con respecto a diciembre del año anterior, lo que corresponde al comportamiento normal del régimen debido a la etapa de maduración en la que se encuentra el fondo, asimismo, el ROP muestra una disminución de su pensión promedio de 2,8% con respecto a diciembre del 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 invierte, afectando el saldo acumulado en las cuentas individuales. No obstante, en el 2023 el ROP registra un incremento de 17,1% en el activo administrado. Esto obedece principalmente al desempeño de los portafolios de inversión cuyo rendimiento nominal anual a diciembre del 2023 mejoró 18,74 puntos porcentuales con respecto al cierre de diciembre del 2022, pasando de -7,24% a 11,5%.

Por otro lado, los planes voluntarios crecieron 7,7% en su volumen de afiliados en el último año (13.500 personas). Sin embargo, el incremento podría ser temporal, dado que gran parte de los nuevos afiliados interesados en formar parte del régimen están motivados por la solicitud de adelantamiento de la pensión del IVM¹. El monto promedio de la pensión tiende a ser 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 de largo plazo, como la renta permanente y el retiro programado². Existen otras formas de retiro, pero temporales, como un retiro acelerado en tramos 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 por cuotas aportadas, según cantidad de cotizaciones, dispuesto en transitorio XX de la ley mencionada, 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.

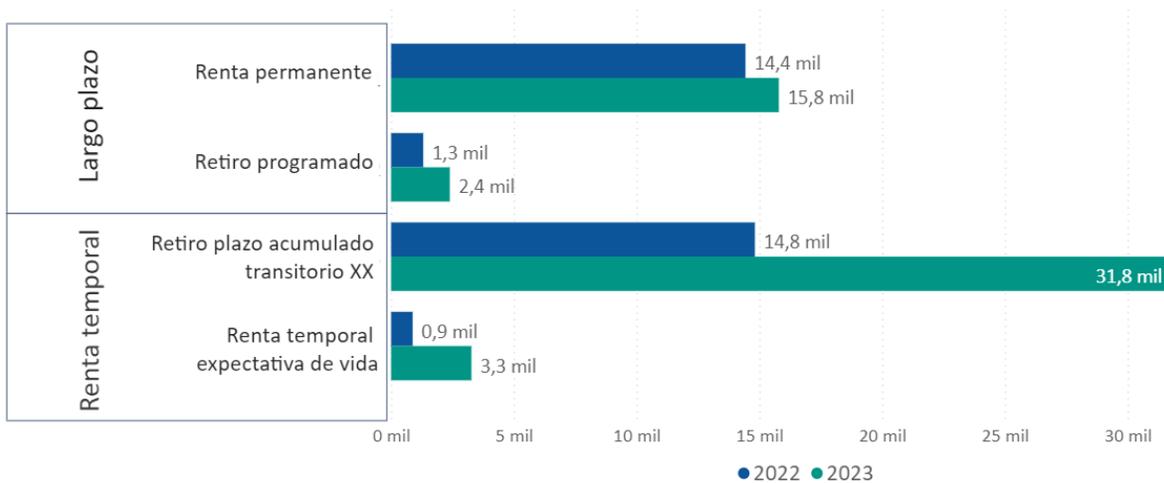
¹ En diciembre de 2021, la junta directiva de la CCSS acordó modificar el Reglamento del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, para que, a partir de enero de 2024, en el caso de los hombres se elimine la pensión anticipada y en el caso de las mujeres se incremente la edad de 59 años y 11 meses a los 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).

Gráfico 1. ROP: Pensionados por modalidad de pensión

Periodo interanual diciembre 2022 – diciembre 2023

Cantidad de personas



Fuente: Supen, Costa Rica (2024).

El Gráfico 1 ilustra la evolución de las modalidades de largo plazo y renta temporal del ROP a diciembre de los últimos dos años. Se destaca un aumento generalizado en todas las modalidades en comparación con el año anterior. Notablemente, la opción preferida por las personas pensionadas ha sido la modalidad de retiro a plazo acumulado según el transitorio XX, experimentando un crecimiento que supera el doble en comparación con el año precedente. Además, la segunda modalidad más relevante es la renta permanente, que ha experimentado un aumento del 9,7% en el número de pensionados.

1.2. Activos del Sistema Nacional de Pensiones

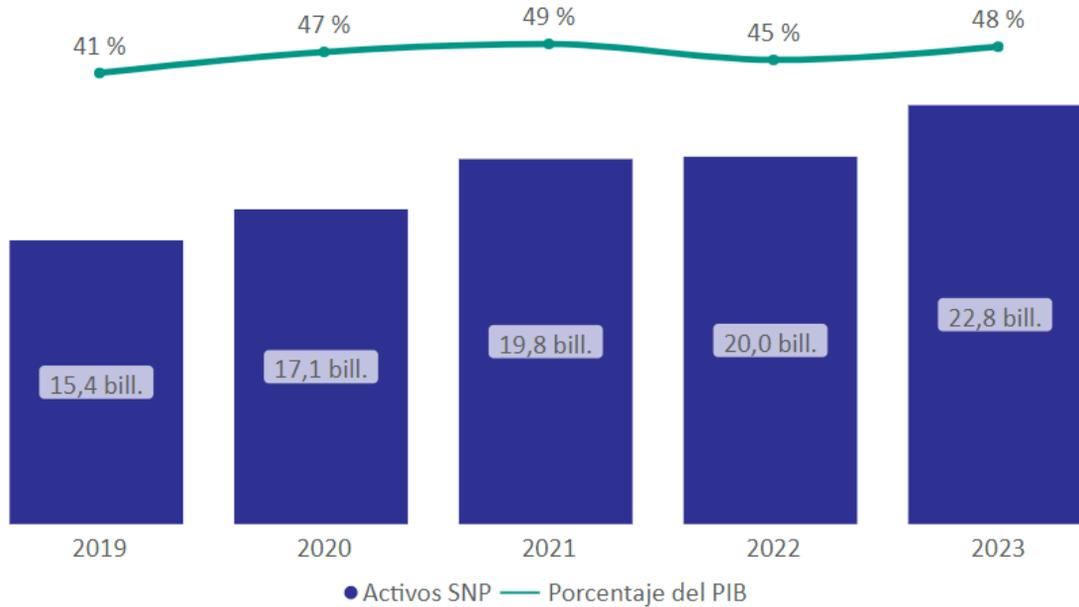
La tasa de crecimiento anual de los activos en los últimos 5 años es de 8,1%, considerando el valor del activo a diciembre de cada año. La tasa de crecimiento del año 2023 es de 14,0%, este valor supera a la tasa de crecimiento anual del 2022 que se ubicó en 0,6%; el crecimiento se explica debido a la 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 2 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% 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 2. SNP: activos administrados

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



Notas:

^{a/} Consultado en www.bccr.fi.cr en enero de 2024.

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

Fuente: Supen, Costa Rica (2024).

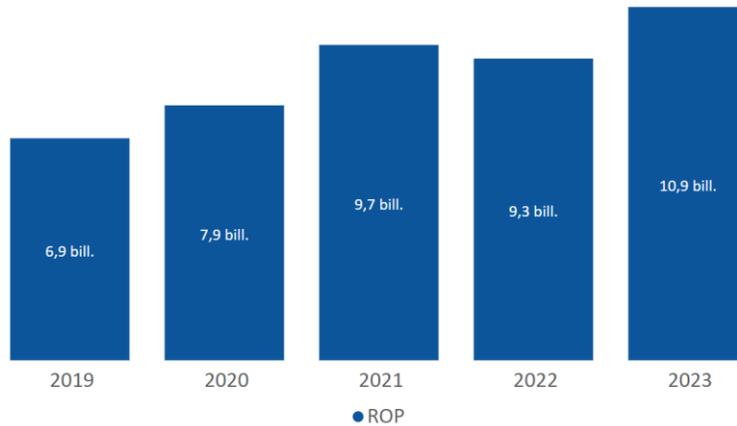
1.2.2. Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias

El régimen con mayor volumen de activos en el SNP es el ROP. Para el año 2023 se registra un incremento de 17,1%. Esto obedece principalmente al desempeño de los portafolios de inversión cuyo rendimiento nominal anual del 2023 mejoró 1.874 puntos base con respecto al cierre de diciembre del 2022, pasando de -7,24% a 11,50%.

La combinación del efecto de los siguientes factores (algunos afectan de forma positiva y otros de manera negativa la valoración de los instrumentos) explica el cambio 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 240 y 339 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 anual de 24,2% y 22,2% respectivamente, además de la volatilidad observada en el mercado financiero local, donde la apreciación del colón con respecto al dólar fue de un 12,6% para el 2023, lo que afecta los títulos en dólares estadounidenses, ya que el ROP debe expresar el valor de sus inversiones en colones.

Gráfico 3. ROP: activos administrados

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



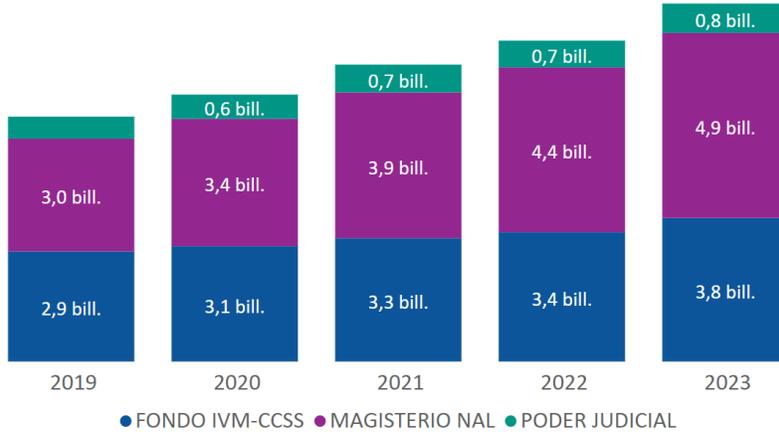
Fuente: Supen, Costa Rica (2024).

1.2.3. Regímenes básicos

Los regímenes básicos presentan un crecimiento anual de 11,5%. El gráfico 4 muestra el activo de estos fondos (en el caso del IVM se arrastra el último valor disponible que corresponde a octubre 2023). El incremento más significativo en los activos fue el del fondo del Magisterio Nacional (12,3%). Estos crecimientos se explican mayoritariamente por las nuevas aportaciones que ingresan a los fondos de pensiones y por los rendimientos de los instrumentos en los que se invierten, es importante indicar que al tener una mayor proporción de pensionados respecto del ROP, estos fondos de pensiones tienen mayores salidas de recursos, de allí que en promedio su tasa de crecimiento sea inferior a la del régimen complementario.

Gráfico 4. Regímenes básicos: activos administrados

Monto administrado por año. Periodo interanual diciembre 2019 - diciembre 2023^{a/}
Billones de colones



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

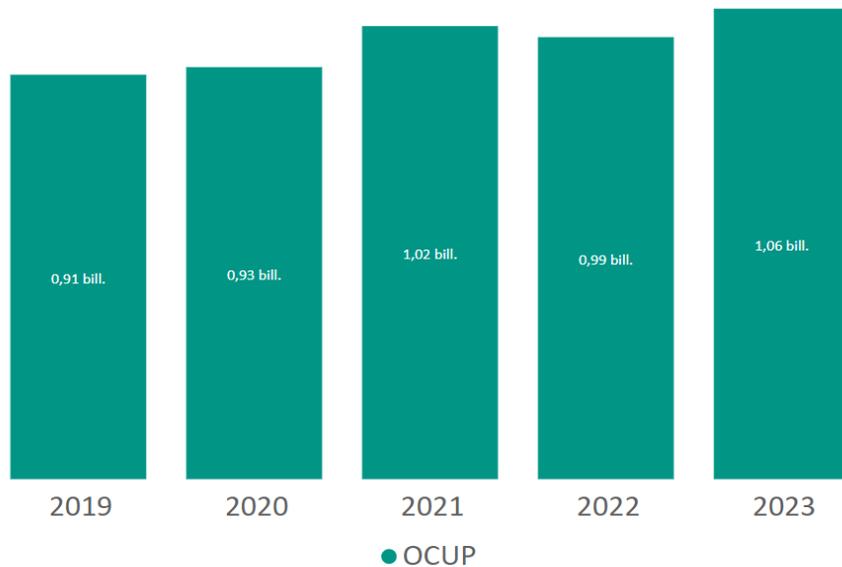
Fuente: Supen, Costa Rica (2024).

1.2.4. Regímenes ocupacionales

Los fondos que componen este régimen incrementaron 6,4% los activos administrados durante el año pasado, 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 240 y 339 puntos base.

Gráfico 5. Regímenes ocupacionales: activos administrados

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



Fuente: Supen, Costa Rica (2024).

1.2.5. Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias³

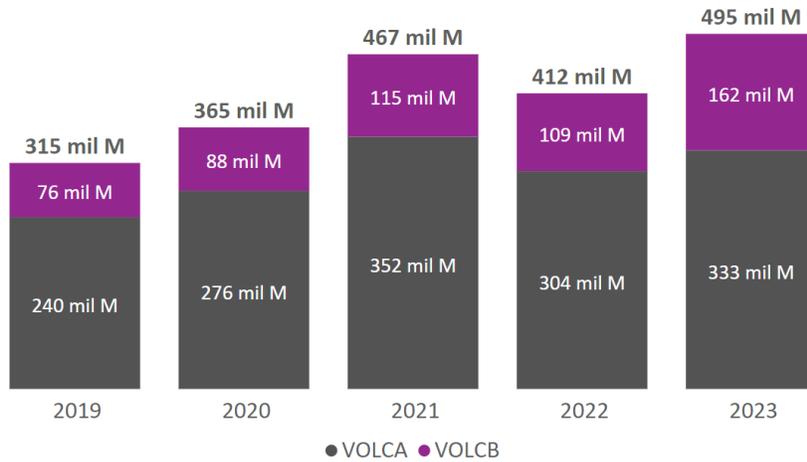
De acuerdo con el Gráfico 6, los fondos voluntarios en colones incrementan el activo administrado en el periodo interanual con una tasa de crecimiento de 20,1% y los fondos voluntarios en dólares incrementan los activos administrados con una tasa interanual de 10,9%. Tanto los fondos A como B, en ambas monedas, experimentaron una recuperación en comparación con el año 2022. Específicamente, el fondo B en colones ha experimentado un crecimiento importante alcanzando su máximo histórico en los últimos 5 años. El notable crecimiento de estos fondos se debe gracias a la recuperación de la rentabilidad explicada por la disminución de las tasas de interés locales y al buen desempeño de los mercados externos.

Gráfico 6. Regímenes voluntarios: activos administrados

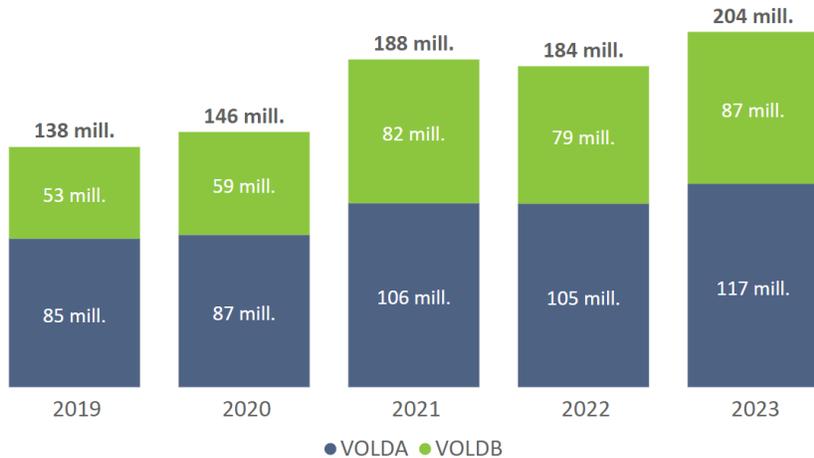
Monto administrado por año. Periodo interanual diciembre 2019 - diciembre 2023

En la moneda del fondo

Fondos voluntarios en moneda colones, monto en miles de millones de colones



Fondos voluntarios en moneda dólares, monto en millones de dólares



Fuente: Supen, Costa Rica (2024).

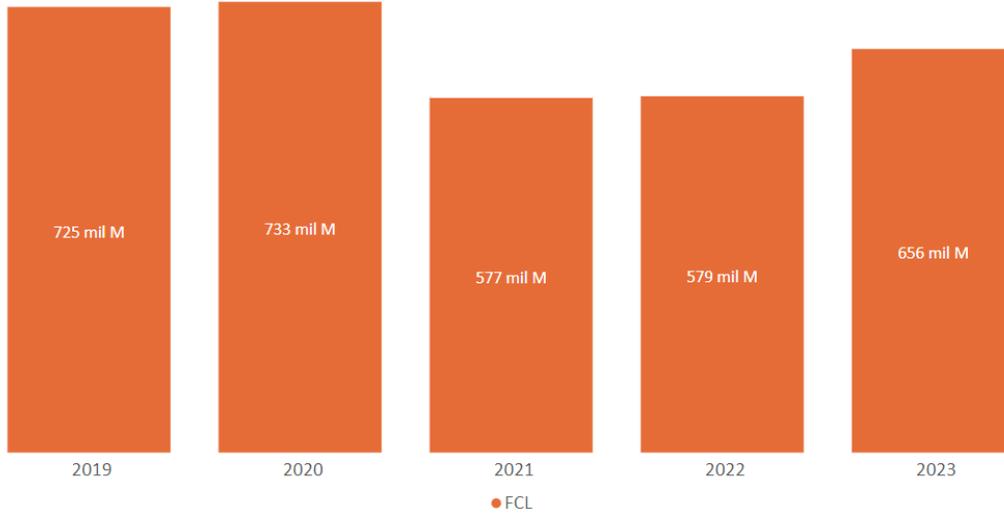
³ Los fondos "A" corresponden a planes voluntarios establecidos bajo la Ley del Régimen Privado de Pensiones Complementarias y la Ley de Protección al Trabajador, los contratos pertenecientes a este fondo pueden realizar retiros totales o parciales. Por otro lado, los fondos "B", creados bajo la Ley de Protección al Trabajador, solo pueden realizar retiros parciales si cumplen con ciertos requisitos específicos.

1.2.6. Fondo de Capitalización Laboral

El fondo mostró un aumento en su saldo administrado en el periodo interanual de 13,3%. Este crecimiento tiene su justificación en parte por el aumento de aportantes. 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 7. Fondo de Capitalización Laboral

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



Fuente: Supen, Costa Rica (2024).

1.3. Inversiones

En el cuarto trimestre de 2023, los indicadores de desempeño de las inversiones continuaron su mejora con respecto al año anterior, lo cual ayudó a mitigar la disminución en la rentabilidad. Este comportamiento se atribuye principalmente a la reducción de las tasas de interés locales y al buen desempeño de los mercados externos. El Régimen de Capitalización Individual ya supera el nivel de activos administrados 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

Para el año 2023 el 91% del activo administrado por el SNP se encuentra invertido, sin variaciones significativas respecto del cierre a diciembre del 2022, el restante 9% se encuentra clasificado en: disponibilidades, créditos⁴ y aportes por cobrar, entre otros.

⁴ El IVM y Magisterio Nacional son los únicos fondos de pensiones que otorgan préstamos a sus afiliados, dada una autorización expresa en sus leyes constitutivas que los facultan como mecanismo de inversión.

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

Millones de colones

Diciembre 2023

	Extranjero		Privado		Público		Total
	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto
Total	3 637 626	16%	1 928 994	8%	14 929 086	66%	20 495 707
Invalidez, Vejez y Muerte	-	0%	150 223	4%	2 350 407	62%	2 500 640
Regímenes Básicos Sustitutos	146 274	3%	705 548	12%	4 409 442	77%	5 261 263
Bomberos	2 007	4%	15 786	31%	31 889	63%	49 682
Magisterio	99 654	2%	541 755	11%	3 827 492	78%	4 468 902
Poder Judicial	44 612	6%	148 007	19%	550 061	71%	742 680
ROP	3 319 456	30%	582 154	5%	6 627 874	61%	10 529 483
Regímenes Ocupacionales	34 949	3%	223 245	21%	768 389	73%	1 026 583
Planes Voluntarios	60 321	10%	142 365	23%	365 507	60%	568 193
FCL	76 628	12%	125 450	19%	407 468	62%	609 545

Nota: los montos corresponden al valor en libros de los activos reportados por cada entidad administradora y consolidados por esta superintendencia según el régimen. Cálculo hecho a partir del valor de mercado del portafolio de inversión.

Fuente: Supen, Costa Rica (2024).

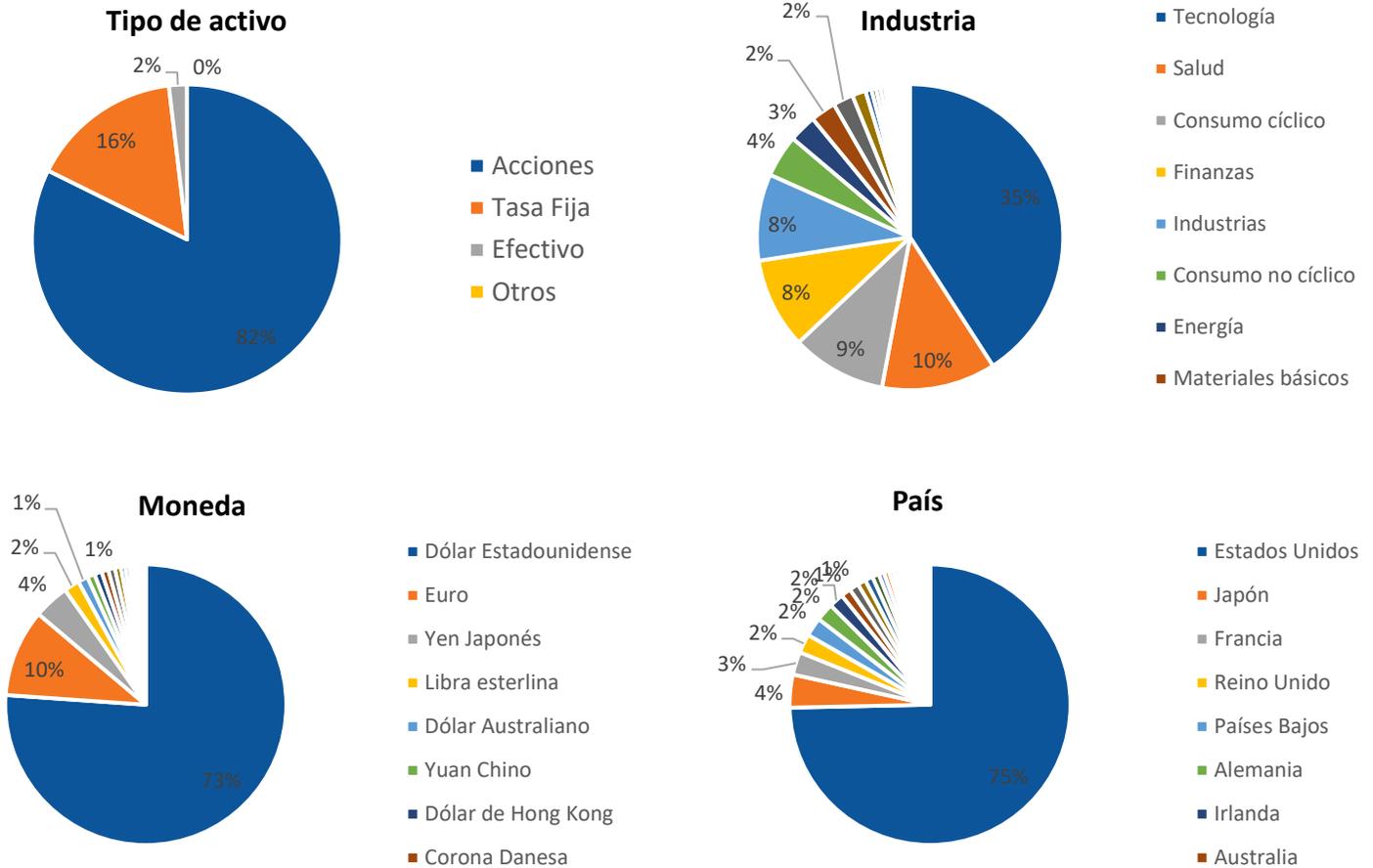
La posición extranjera del SNP se incrementa en 2 puntos porcentuales respecto del cierre a diciembre del 2022, pasando del 14% al 16% del activo administrado. En el caso del ROP, el incremento de la posición invertida en el extranjero del ROP es de 3 puntos porcentuales respecto al mismo periodo (pasa de 27% a un 30%). Del total de inversiones realizadas en el extranjero, el 74,4% se invierten en Exchange Traded Funds (ETF), el 22,8% en fondos mutuos, de renta fija o mixtos y sólo el 2,8% se invierte en deuda estandarizada.

La poca inversión en instrumentos de deuda estandarizada se debe, en parte, 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 8 se puede observar que el 16% del monto invertido en ETF o fondos mutuos corresponde a activos de renta fija.

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

Gráfico 8. SNP: Composición de los ETF y fondos mutuos extranjeros

En porcentaje
Diciembre 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, Costa Rica (2024).

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 (35%), salud (10%), financiera (8%), consumo cíclico (9%), industrial (8%), consumo no cíclico (4%), energía (3%) y materiales básicos (2%).
- Por moneda y país: el 73% se concentra en dólares estadounidenses, lo cual concuerda con el 75% invertido por país en Estados Unidos, la siguiente moneda (10%) se concentra se en el euro, lo cual también es consistente con el porcentaje invertido por países en la zona del euro (Francia, Países Bajos y Alemania) y la tercera moneda es el yen que coincide con lo invertido por país en Japón (4%).

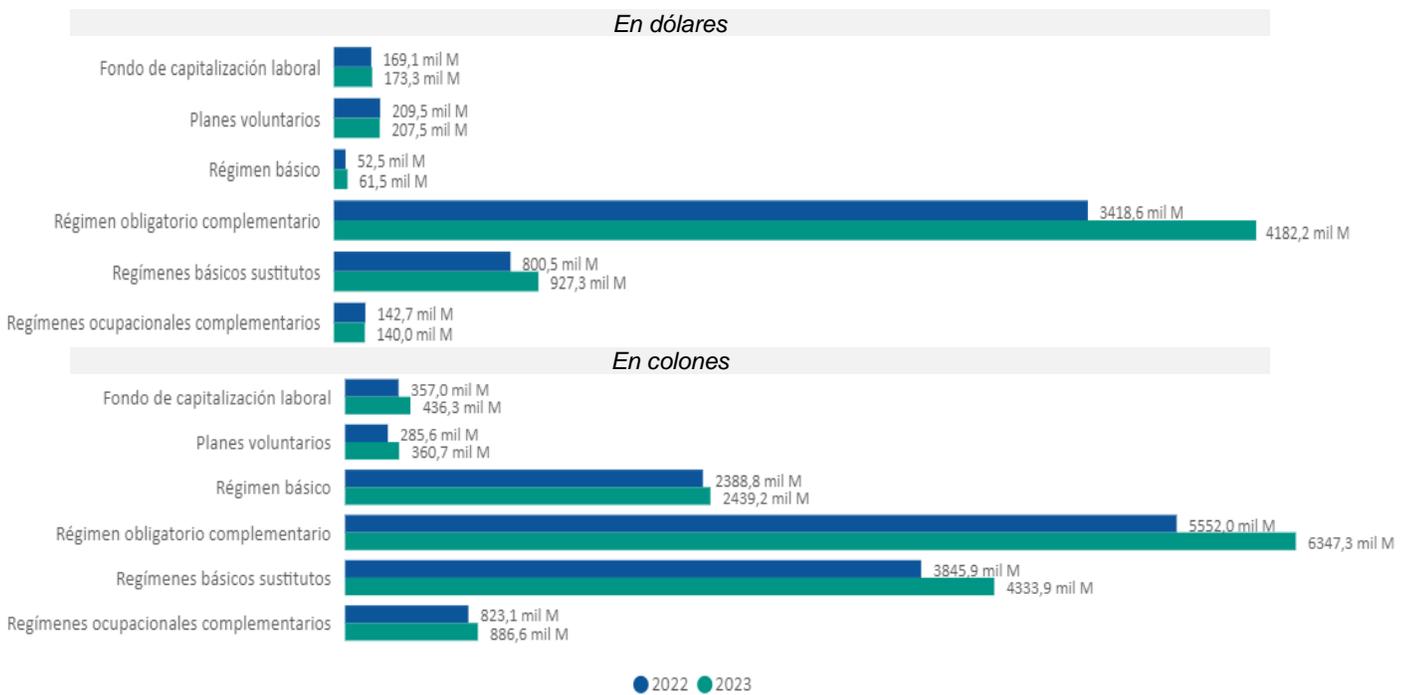
Con respecto a la participación por emisor, el Ministerio de Hacienda es la entidad más representada en los portafolios de inversión de los fondos del SNP con un 59% del total de activos administrados. A partir de 2020, la participación de BCCR ha disminuido tanto en términos absolutos como en porcentuales.

Respecto a la moneda, a diciembre del 2023 el 28% del portafolio del SNP se encuentra invertido en dólares, de los cuales el 18% 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 9. SNP: inversiones por moneda

Miles de millones de colones

Diciembre 2022 – diciembre 2023



Fuente: Supen, Costa Rica (2024).

1.4. Rendimientos de los fondos

1.4.1. Coyuntura económica internacional y nacional

El Fondo Monetario Internacional (FMI), en su reciente informe de enero 2024, 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. Los índices de referencia como el S&P500 y MSCI World se han mantenido volátiles, mostrando una tasa de crecimiento anual de 24,2% y 22,2% respectivamente.

El tipo de cambio promedio de Monex mantiene la tendencia de apreciación que registra desde los últimos meses del 2022, pero esta fue un poco más marcada durante el primer semestre del 2023. Los instrumentos locales, especialmente en colones, presentan algunos ajustes acumulados a la baja en sus rendimientos, entre 240 y 339 puntos base, lo que generó un incremento del valor de los títulos de deuda local.

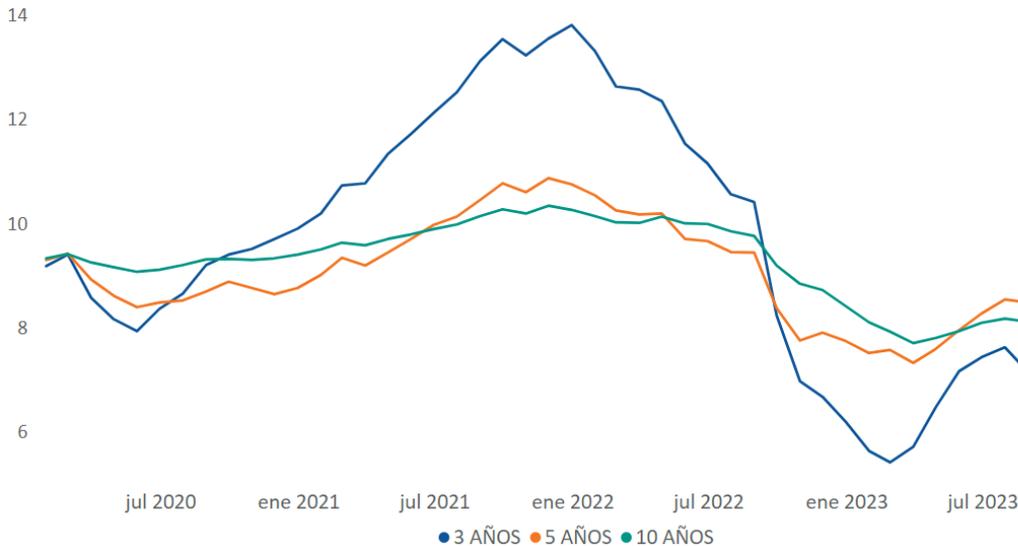
1.4.2. Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias

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

Gráfico 10. Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias: rentabilidad nominal por valor cuota

En porcentaje

Enero 2020 - diciembre 2023



Fuente: Supen, Costa Rica (2024).

La rentabilidad de ROP muestra un alto a la caída observada desde finales del 2021 y un repunte a inicios del 2023. A tres, cinco y diez años, la mejora de los últimos meses se hace visible, dado que el cálculo de la rentabilidad se realiza con valores punta a punta.

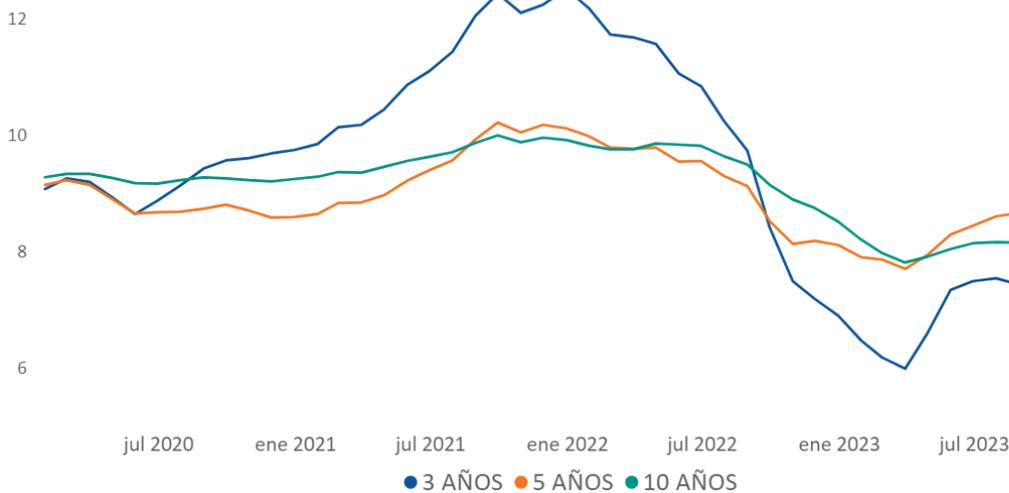
1.4.3. Fondo de Capitalización Laboral

Los rendimientos a plazos a tres y cinco años se ubican en terreno positivo y se mantienen estables. En el corto plazo la rentabilidad del FCL muestra un alto a la caída observada desde septiembre de 2021 y también muestra un repunte. En la evaluación a largo plazo, especialmente en el período de cinco años, se destaca que durante casi todo el año 2023 se ha mantenido una tendencia al alza en los rendimientos. La fase más intensa de volatilidad ocurrió desde septiembre de 2021 hasta aproximadamente marzo de 2023. Sin embargo, a partir de esa fecha, se ha observado una tendencia ascendente en todas las operadoras de pensiones.

Gráfico 11. Fondo de Capitalización Laboral: rentabilidad nominal por valor cuota

En porcentaje

Enero 2020 – diciembre 2023

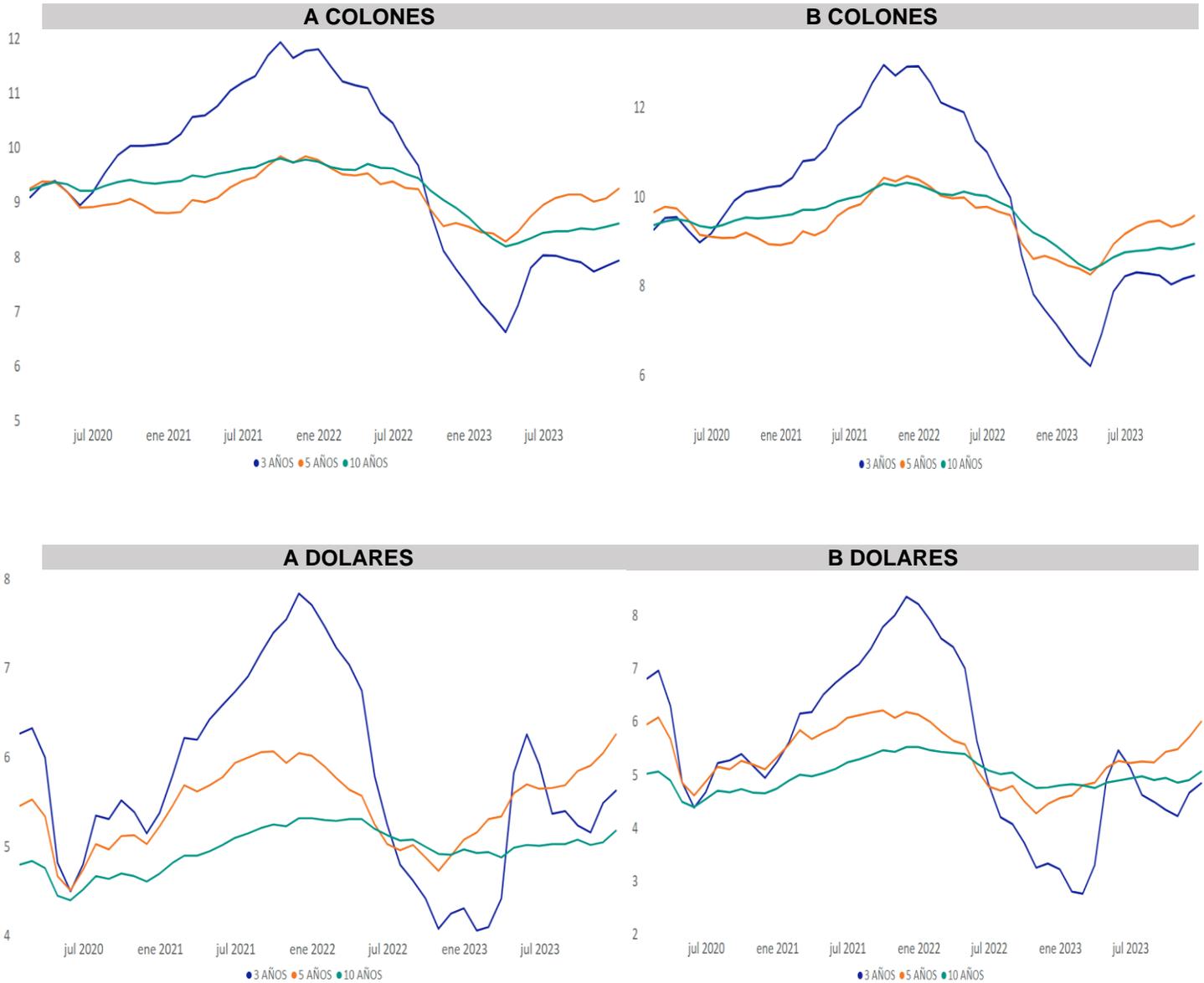


Fuente: Supen, Costa Rica (2024).

1.4.4. Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias

Todos los fondos voluntarios evidencian una mejora en su rentabilidad, lo cual se alinea con los resultados de los mercados internacionales y la volatilidad en los instrumentos locales. La recuperación en los rendimientos de los fondos voluntarios en colones se ha observado desde febrero y marzo de 2023, mientras que, para aquellos denominados en dólares, esta recuperación comenzó un poco más tarde en el año. No obstante, en esta categoría de fondos, aquellos denominados en colones exhiben un crecimiento más acelerado en comparación con los rendimientos de los denominados en dólares, cuya recuperación ha sido más gradual.

Gráfico 12. Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias: rentabilidad anual nominal por valor cuota
Enero 2020- septiembre 2023



Fuente: Supen, Costa Rica (2024).

Referencias

Banco Central de Costa Rica. (enero 2024). *Informe de Política Monetaria*.

INEC. (Diciembre 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>.