

INFORME

Coyuntura

EVOLUCIÓN DEL SISTEMA DE PENSIONES

**20
24**

III trimestre

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.

Tabla de CONTENIDO

Abreviaturas	3
Resumen ejecutivo.....	4
SECCION 1. COYUNTURA DEL SISTEMA NACIONAL DE PENSIONES	5
1.1. Afiliados y pensionados al Sistema Nacional de Pensiones.....	5
1.1.1. Afiliados	5
1.1.2. Pensionados.....	7
1.1.3. Productos de beneficios del ROP	8
1.2. Activos, rendimientos e inversiones del Sistema Nacional de Pensiones...	9
1.2.1. Activos administrados	10
1.2.2. Rendimientos.....	11
1.2.3. Composición de inversiones.....	13
1.2.3.1. Distribución por sector.....	13
1.2.3.2. Exchange Traded Funds (ETF) y fondos mutuos del SNP	14
1.2.3.3. Distribución por emisor	16
1.2.3.4. Distribución por moneda	16
Referencias.....	17

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.

Resumen ejecutivo

El presente informe de coyuntura analiza la evolución de las principales estadísticas e indicadores claves relacionados al mercado de pensiones costarricense, ofreciendo una visión precisa sobre el comportamiento reciente del sector. Además, este informe suministra información amplia y detallada sobre los entes supervisados. A través de este análisis, se busca facilitar una comprensión integral del estado actual del mercado de pensiones destacando las tendencias emergentes de este sector.

A setiembre del 2024, los activos administrados por el Sistema Nacional de Pensiones sumaron 25 billones de colones. De esta cifra, el Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias (ROP) administra 12,4 billones de colones, mientras que los regímenes básicos gestionaron 10,2 billones de colones, los regímenes complementarios ocupaciones manejaron 1,1 billones de colones, el Fondo de Capitalización Laboral (FCL) administró 710 mil millones de colones, y los Planes Voluntarios gestionaron 628 mil millones de colones.

El 92% del activo administrado se encuentra en inversiones, y esta proporción no ha experimentado variaciones significativas en comparación con el cierre de setiembre de 2023, el restante 8% se encuentra en: disponibilidades (1,4%), créditos del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte y del fondo del Magisterio Nacional (1,6%) -dicho sea de paso, estos fondos (RIVM y Magisterio Nacional) son los únicos que otorgan préstamos a sus afiliados-, aportes por cobrar del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (4,6%), y otros activos (0,4%).

La composición por sector de las carteras del SNP evidencia un notable crecimiento en el sector extranjero, con un incremento interanual del 41%. Este sector, que representa el 19% del total de los activos a setiembre de 2024, ha aumentado su proporción en 4 puntos porcentuales en comparación con el mismo periodo del año anterior. En contraste, el sector local público, que constituye el 65% de los activos totales del SNP, presentó una variación interanual del 10%. Por otro lado, el sector local privado, que representa el 8% de los activos, experimentó una disminución de las inversiones del 2% en relación con el año anterior. Además, el 74,8% de las inversiones extranjeras se realiza a través de Exchange Traded Funds (ETF), destacando una preferencia por diversificación y exposición a mercados globales.

La rentabilidad del ROP continúan creciendo tanto a corto como a largo plazo. A setiembre de 2024, las tasas de rentabilidad nominales para los plazos de tres años, cinco años y diez años fueron 4,81%, 8,9% y 8,73% respectivamente.

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 65 y 169 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 34,38% y 30,62% respectivamente, además de la volatilidad observada en los mercados financieros locales, donde, por ejemplo, la apreciación del colón con respecto al dólar fue de un 3,29% para el cierre del tercer trimestre del 2024 respecto al mismo periodo del 2023, lo que afecta el valor de los títulos denominados en dólares estadounidenses.

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), el Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias, además los fondos ocupacionales y el Fondo de Capitalización Laboral (FCL), es importante aclarar que este último no es un producto de pensión.

1.1. Afiliados y pensionados al Sistema Nacional de Pensiones

1.1.1. Afiliados

La estructura de participantes del SNP muestra una variación del 3% en el último trimestre, medida en cantidad de afiliados. Esta mayor inclusión en el mercado laboral se refleja en el aumento del 6,2% en la fuerza laboral ocupada durante el período de junio a agosto de 2024 en comparación con el mismo período del año anterior, según datos del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC, 2024).

El cuadro 1 presenta la composición de la cantidad de afiliados¹ en los distintos regímenes del SNP, para el periodo de setiembre de 2024.

En el caso del IVM, se observa un aumento en el número de afiliados entre septiembre de 2024 y el mismo período del año anterior. Este incremento se destaca principalmente en los rangos de edad más jóvenes, lo cual es

coherente con las dinámicas actuales del mercado laboral. En el grupo de hasta 30 años, se registra un aumento significativo de 1 310 hombres y 4 665 mujeres. Por otro lado, en el rango de 31 a 44 años, las mujeres también muestran un incremento de 5 646 afiliadas, mientras que los hombres experimentan una disminución de 2 242 afiliados.

Cuadro 1. SNP: afiliados por régimen y variación anual Setiembre 2024

Régimen	Afiliados	Variación anual	
		Absoluta	Porcentual
Total SNP	7 895 190	197 244	3%
Regímenes básicos¹	1 627 179	8 403	1%
IVM	1 503 865	5 598	0%
Magisterio Nacional	108 977	2 753	3%
Poder Judicial	14 336	52	0%
Bomberos	1	-	0%
Regímenes complementarios	3 392 522	82 683	3%
ROP	3 116 640	71 670	2%
Ocupacionales	79 157	28	0%
Planes Voluntarios	196 725	11 221	6%
FCL	2 875 489	105 922	4%

¹ No incluye los regímenes contributivos con cargo al presupuesto nacional: el administrado por la Dirección Nacional de Pensiones (DNP), ni el transitorio de reparto del Magisterio Nacional.

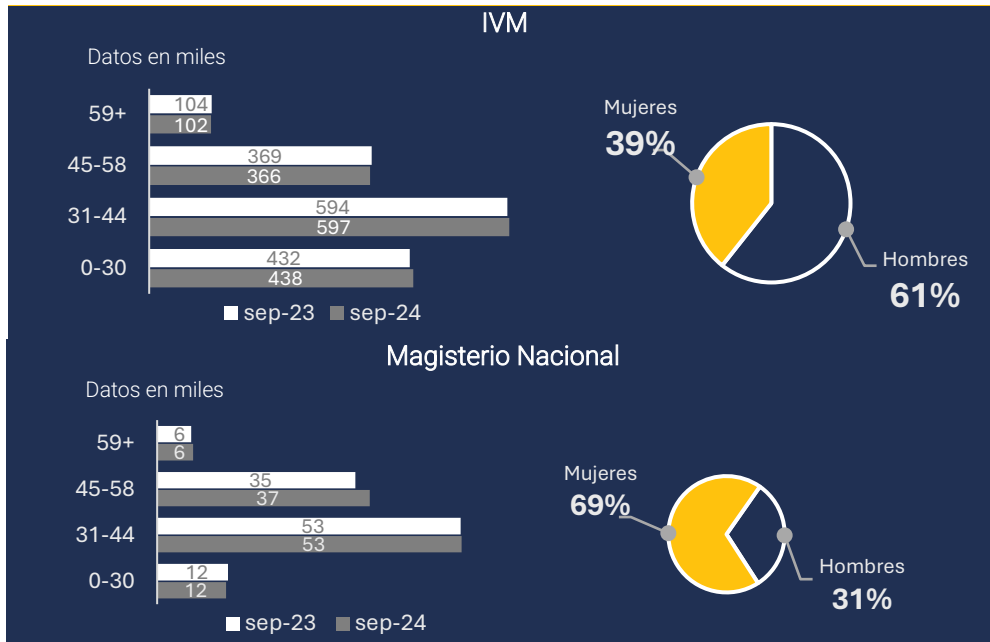
Fuente: Supen, Costa Rica (2024)

¹ Afiliado es aquella persona física que cuenta con un saldo acumulado mayor a cero.

Por su parte, el Magisterio Nacional registró un incremento de 2 753 afiliados, siendo el rango de edad de 45 a 58 años el que experimentó el mayor aumento, con 695 hombres y 1 827 mujeres.

Durante muchos años, los hombres han representado el mayor porcentaje de afiliados en el sistema en general. Sin embargo, las nuevas tendencias muestran un aumento en el número de mujeres afiliadas. Este cambio es reflejo de una transformación en las dinámicas sociales y laborales, donde las mujeres están cada vez más protegidas en sistemas de ahorro y protección financiera.

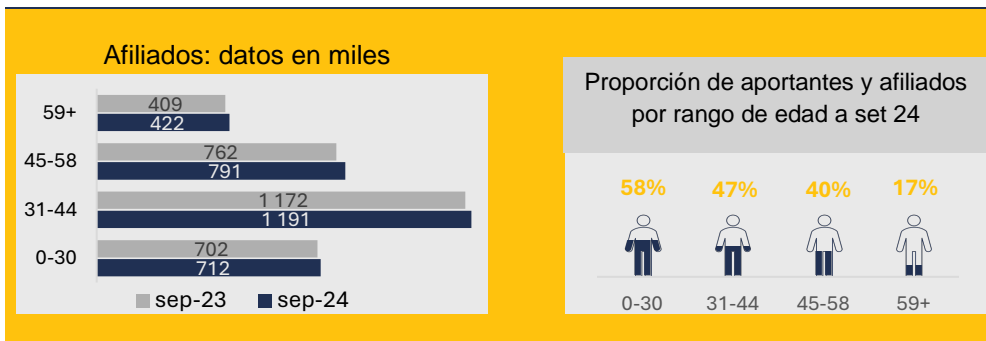
Gráfico 2. IVM y Magisterio Nacional: afiliados por rango de edad y sexo Setiembre 2024



Fuente: Supen, Costa Rica (2024)

En el caso del ROP, el número de afiliados ha aumentado un 2% con respecto al año pasado, qué significa un total de 71 670 nuevos afiliados, de los cuales el 79% representan nuevos

Gráfico 2. ROP: afiliados y aportantes por rango de edad Setiembre 2024



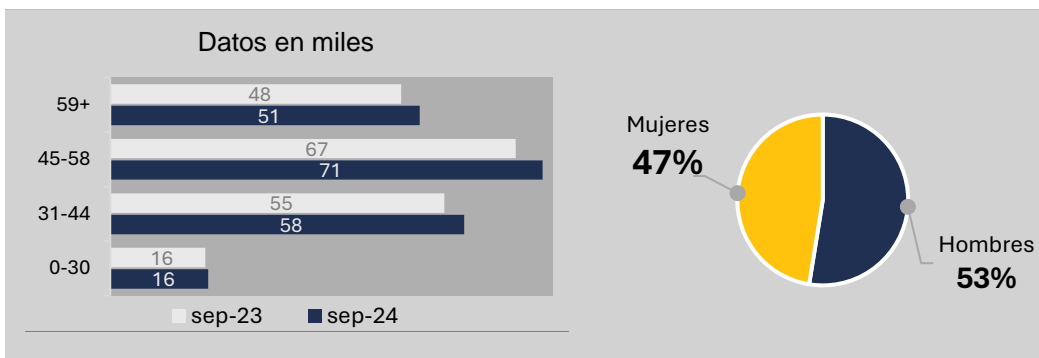
Fuente: Supen, Costa Rica (2024)

aportantes² a setiembre 2024. El rango de edad que ha experimentado el mayor crecimiento es el de 45 a 58 años, con un incremento de 29 292 afiliados.

Asimismo, es importante señalar que el grupo de edad de 31 a 44 años es el que agrupa la mayor cantidad de afiliados y aportantes. En total, casi 1 millón 200 mil personas pertenecen a este rango, estos representan el 38% del total de afiliados; de estos, el 47% son aportantes.

Por otro lado, los planes voluntarios han experimentado un aumento del 6% en la cantidad de nuevos contratos en comparación con septiembre del año anterior, lo que equivale a 11 221 planes adicionales. Al desglosar estos datos por rangos de edad, se observa que todos los

Gráfico 3. Planes voluntarios: afiliados por rango de edad y sexo Setiembre 2024



Fuente: Supen, Costa Rica (2024)

grupos etarios han experimentado un aumento con respecto al año anterior, siendo el grupo de afiliados de 45 a 58 años que ha experimentado el mayor aumento absoluto, con 4,410 afiliados, mientras que el grupo de 31 a 44 años ha visto un incremento de 3 271 afiliados. Este aumento sugiere que, a medida que las personas se acercan a la jubilación, se vuelven más conscientes de la importancia de contar con un respaldo financiero adicional. La proximidad a la jubilación impulsa a los individuos a concentrarse en asegurar que tendrán los recursos necesarios para mantener su estilo de vida.

1.1.2. Pensionados

El cuadro 2 muestra la cantidad de pensionados en los distintos regímenes y la pensión promedio correspondiente al periodo de junio de 2024.

El IVM reporta un incremento del 5% en el total de pensionados, con 16,498 nuevos pensionados. Además, la pensión promedio aumentó en ₡24 937. Estos incrementos son consistentes con las tendencias observadas antes de la entrada en vigor de la reforma reglamentaria al “Reglamento del Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte”³.

Los pensionados del ROP en productos 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) aumentaron en 23 658 personas en

² Aportante es aquel afiliado que al menos realizó un aporte en su cuenta individual para el mes de consulta, en este caso setiembre 2024.

³ (Diario Oficial La Gaceta, 2024).

**Cuadro 2. SNP: pensionados y pensión promedio
Setiembre 2024**

	Régimen	Pensionados	Variación anual		Pensión promedio ₡	Variación anual		
			Absoluta	Porcentual		Absoluta ₡	Porcentual	
Regímenes Básicos	IVM	369 926	16 498	5%	333 778	24 937	8%	
	Magisterio Nacional	6 697	1 423	27%	512 345	25 313	5%	
	Poder Judicial	4 199	1	0%	1 796 832	-446	0%	
	Bomberos	209	-8	-4%	996 191	29 286	3%	
Regímenes complementarios	ROP ¹	70 947	23 658	50%	98 950	15 165	18%	
	Fondos ocupacionales	BNCR	1 645	1	0%	834 036	22 857	3%
		ICE	5 401	508	10%	316 634	2 268	1%
		CCSS	20 545	827	4%	133 959	-2 555	-2%
		Vend. de lotería						

¹ Solo se consideran los productos de beneficio de largo plazo: la renta permanente y el retiro programado, así como las rentas temporales: el retiro a plazo acumulado según transitorio XX y la renta temporal a expectativa de vida.

Fuente: Supen, Costa Rica (2024)

comparación con setiembrs del año anterior. Además, la pensión promedio en este régimen creció en ₡ 15 165 respecto al mismo mes del año pasado. Este incremento es consistente con el comportamiento habitual del régimen, dada la etapa de madurez del fondo, además, es debido al desempeño positivo de los portafolios de inversión. El rendimiento nominal anual al cierre de setiembre de 2024 mejoró en 5,52 puntos porcentuales respecto al cierre de setiembre de 2023, pasando de 7,24% a 12,76%.

En el caso del Régimen de Capitalización Colectiva del Magisterio Nacional (RCCMN), la cantidad de pensionados muestra un aumento de 27% con respecto a setiembre 2023, así también el monto de pensión aumentó en ₡ 25 313 respecto al mismo mes del año pasado, lo que corresponde al comportamiento normal de un régimen relativamente maduro.

1.1.3. Productos de beneficios del ROP

Los productos de beneficio del ROP incluyen opciones de largo plazo como la renta permanente y el retiro programado. La renta permanente permite al afiliado o beneficiario contratar un plan con la OPC para recibir rendimientos de la inversión del capital destinado a la pensión. Al fallecer el pensionado, el saldo se entregará a los beneficiarios designados. Por otro lado, el retiro programado implica que el afiliado pensionado contrata con la OPC una renta periódica, calculada dividiendo el capital de pensión por el valor actuarial unitario cada año.

Existen también modalidades de retiro temporales, como el retiro acelerado en tramos y el retiro periódico durante 30 meses, ambos regulados por el transitorio XIX de la Ley de Protección al Trabajador (LPT). Otros tipos incluyen el retiro por cuotas aportadas según las cotizaciones, dispuesto en el transitorio XX de la ley, y la renta condicionada a la expectativa de vida, que permite pagos periódicos hasta la expectativa de vida calculada. Además, están disponibles los retiros totales en casos de enfermedad terminal.

En el gráfico 4 se visualizan los cuatro tipos de beneficios más significativos según la cantidad de pensionados: los de largo plazo y los temporales, incluyendo el beneficio condicionado a la expectativa de vida y el de plazo acumulado.

Gráfico 4. ROP: pensionados por modalidad de pensión
A setiembre de 2023 y 2024



Fuente: Supen. Costa Rica (2024)

Se observa un aumento generalizado en todas las modalidades de retiro en comparación con el año anterior. Un aspecto destacable es el crecimiento significativo en la opción preferida por las personas pensionadas: el retiro a plazo acumulado, regulado por el transitorio XX de la Ley de Protección al Trabajador (LPT). Este transitorio permite a los afiliados al Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias que se pensionen entre el 1 de enero de 2021 y el 18 de febrero de 2030 retirar sus fondos acumulados en rentas temporales por un período equivalente al número de cuotas aportadas. Si la pensión resulta ser menor al 20% de la pensión mínima del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, se pagará esa cantidad hasta agotar el saldo acumulado, sin considerar las cuotas aportadas.

Esta modalidad ha experimentado un crecimiento que casi duplica el registrado en el año precedente. Estas cifras sugieren que los nuevos pensionados mantienen en su selección la que otorgue mayores prestaciones en el corto plazo, sin que necesariamente se tomen previsiones para el riesgo de longevidad.

En contraste, la segunda opción más relevante es la renta permanente, que ha visto un incremento del 13% en el número de pensionados. Esto indica que, aunque hay un claro interés por opciones de retiro inmediato, también existe una tendencia hacia modalidades que ofrecen seguridad financiera a largo plazo.

1.2. Activos, rendimientos e inversiones del Sistema Nacional de Pensiones

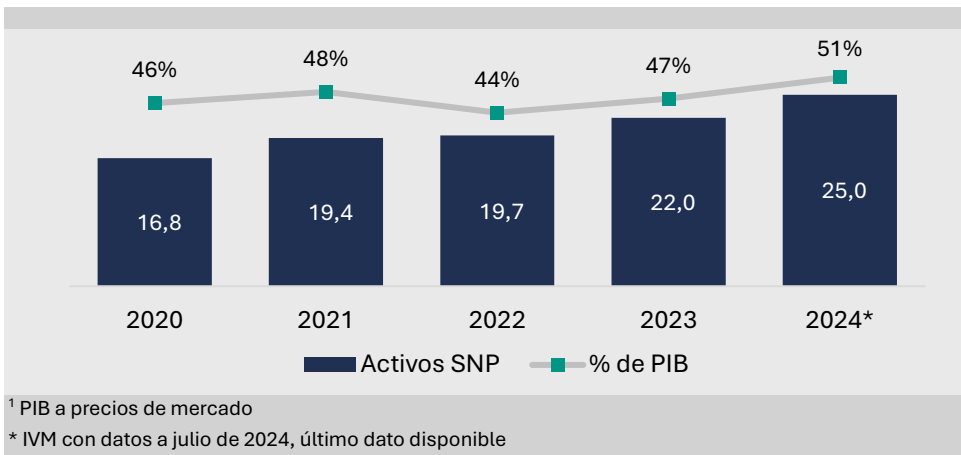
En el contexto del Sistema Nacional de Pensiones, el análisis de los activos administrados, las inversiones y los rendimientos es crucial para entender el comportamiento y la eficiencia del sistema. En este apartado se examinará la composición actual de los activos en los diferentes regímenes de pensiones, así como el comportamiento en las inversiones, explorando los cambios recientes en la asignación de activos y los rendimientos derivados de las estrategias de inversión por parte de las Operadoras, comparando su desempeño con índices de referencia

y evaluando el impacto de la composición de activos en los resultados financieros a lo largo de los últimos años.

1.2.1. Activos administrados

A setiembre de 2024, los activos administrados por los distintos regímenes de pensiones suman un total de 25 billones de colones. De esta cifra, el Régimen de Pensiones Obligatorias (ROP) gestiona 12,4 billones de colones, mientras que los regímenes básicos administran 10,2 billones de colones. Los fondos ocupacionales cuentan con 1,1 billones de colones, los planes voluntarios ascienden a 628 millones de colones, y el Fondo de Capitalización Laboral (FCL) administra 710 mil millones de colones.

Gráfico 5. SNP: activos administrados y comparación al PIB¹
 Datos en billones de colones y porcentajes
 A setiembre de cada año



Fuente: Supen, Costa Rica (2024)

El gráfico anterior muestra la comparación de los activos del SNP a lo largo del último quinquenio. Tanto en 2020 como en 2021, el SNP experimentó aumentos significativos en sus activos, del 13% y 16% respectivamente. Durante estos años, los crecimientos observados se vieron impulsados por las inversiones en el extranjero, con índices como el S&P500 y MSCI World, rindiendo un 30% y un 27% respectivamente, lo que sirve como referencia para este fenómeno.

No obstante, a partir de finales del 2021, se observó una desaceleración en el crecimiento de los activos, la cual se intensificó en 2022 y principios de 2023. Esta desaceleración se debió a la caída de los rendimientos, influenciada por factores coyunturales tanto locales como internacionales. Entre estos factores destacan el impacto prolongado de la pandemia de COVID-19, el conflicto bélico en Europa, la persistencia de políticas monetarias restrictivas por parte de los bancos centrales, y el aumento generalizado de precios en diversas economías.

Este período de rendimientos negativos resultó en un efecto rebote de recuperación, un fenómeno que es común después de una crisis. No obstante, para el segundo trimestre 2024, se observa una tendencia gradual hacia la estabilización y ajuste de la situación gracias al buen desempeño de las carteras y las tasas de rendimientos.

A setiembre de 2024, el saldo de los activos del SNP equivale al 51% del PIB, con un incremento absoluto de 3 billones de colones en comparación al año anterior. Este crecimiento representa un aumento porcentual del 14% y refleja la tendencia positiva observada en todos los regímenes.

El principal contribuyente a esta variación es el ROP, que aporta 9 puntos porcentuales. Este régimen posee el mayor volumen de activos dentro del SNP, representando el 49% del total. A setiembre de 2024, se registró un incremento anual del 19% en sus activos, impulsado principalmente por el rendimiento positivo de los portafolios de inversión. Además, el rendimiento nominal anual del ROP en 2024 mejoró en 552 puntos base en comparación con el cierre de setiembre de 2023, pasando de 7,24% a 12,76%.

Por su parte, los regímenes básicos contribuyen con 3,8 puntos porcentuales a la variación total anual del SNP, siendo el Magisterio Nacional el principal aportante entre ellos, con 2,8 puntos porcentuales. Este fondo experimentó un incremento del 13% anual hasta setiembre, aumento que está estrechamente relacionado con el comportamiento de las inversiones, que explican el 98% de la variación.

En este sentido, el comportamiento de los rendimientos y la recomposición de las carteras han contribuido al incremento de los fondos. Estas dinámicas han permitido optimizar las inversiones y mejorar la rentabilidad, fortaleciendo así la posición de los fondos en el contexto actual.

1.2.2. Rendimientos

La rentabilidad del ROP desempeña un papel fundamental en la explicación del comportamiento de los activos. Como muestra el gráfico 6, esta rentabilidad ha experimentado cambios como resultado de la combinación de diversos factores que han influido tanto positiva como negativamente en la valoración de los portafolios.

Uno de los factores clave ha sido el aumento en el valor de los títulos de deuda local, todos los plazos de la curva de rendimientos soberanos calculada por el Banco Central de Costa Rica (BCCR), con disminuciones que van desde 65 hasta 169 puntos base. Asimismo, el incremento en el valor de los instrumentos internacionales, reflejado en los índices S&P 500 y MSCI World, que han registrado tasas de crecimiento anual del 34,38% y 30,62% respectivamente, ha sido fundamental para la mejora en la rentabilidad.

Cuadro 3. SNP: activos por régimen y variación anual
Datos en miles de millones de colones y porcentajes
Setiembre 2024

Régimen	Activos	Variación anual	
		Absoluta	Porcentual
Total SNP	25 012	3 012	14%
Regímenes básicos	10 198	842	9%
IVM ¹	3 928	170	5%
Magisterio Nacional	5 384	605	13%
Poder Judicial	834	66	9%
Bomberos	52	1	1%
Regímenes complementarios	14 104	2 098	17%
ROP	12 366	1 991	19%
Ocupacionales	1 110	54	5%
Planes Voluntarios	628	54	9%
FCL	710	72	11%

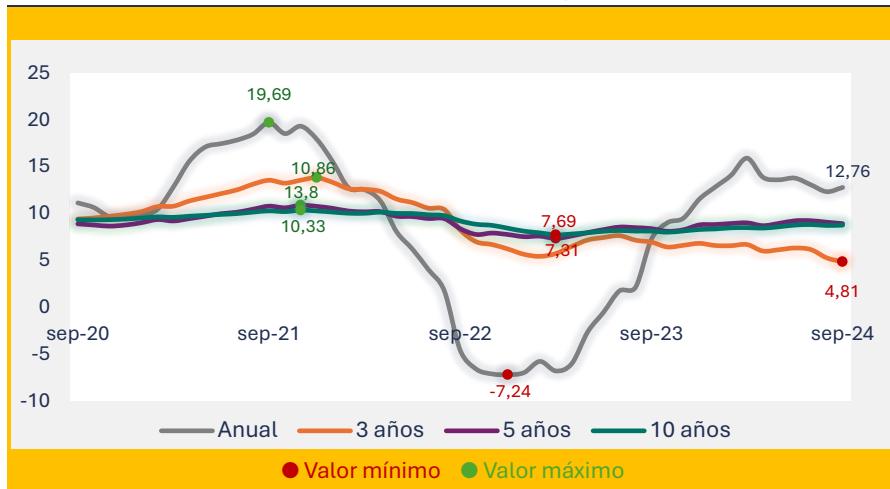
¹ Últimos datos disponibles a julio de 2024.

Fuente: Supen, Costa Rica (2024)

El reciente recorte de 50 puntos base en la tasa de interés de la Reserva Federal (FED) en septiembre de 2024, que situó la tasa en un rango de 4,75% a 5,00%, representa un cambio importante tras más de un año en niveles altos. Este ajuste busca controlar la inflación y reactivar el mercado laboral en Estados Unidos, lo que ha generado un impacto en los bonos denominados en dólares. A corto plazo, estos bonos podrían incrementar su valor, pero una tendencia de tasas más bajas podría reducir sus rendimientos a largo plazo.

En Costa Rica, el Banco Central ha seguido una estrategia similar, reduciendo su Tasa de Política Monetaria (TPM) a 4,25%. Aunque esta medida podría reducir ligeramente los rendimientos de los títulos en colones, está enfocada en incentivar el crédito y la inversión local. Además, la apreciación del colón frente al dólar ha afectado algunas inversiones en dólares. Sin embargo, el entorno sigue favoreciendo la diversificación y ajuste de las estrategias de inversión del ROP, adaptándose a las dinámicas locales e internacionales.

Gráfico 6. ROP: Rendimientos nominales por plazo
Datos desde setiembre 2019 a 2024, en porcentajes



Fuente: Supen, Costa Rica (2024)

El mercado financiero local ha presentado volatilidad, en parte explicada por la apreciación anual del colón frente al dólar. Entre septiembre de 2023 y septiembre de 2024, el tipo de cambio de compra pasó de 534,47 a 516,86 colones por dólar, lo que representa una apreciación del 3,29%. Esta apreciación afecta principalmente los títulos denominados en dólares, ya que el ROP debe expresar el valor de sus inversiones en colones, reduciendo así el valor de los activos internacionales al convertirlos a moneda local.

Los rendimientos del FCL y de los Planes Voluntarios también han evidenciado una mejora significativa en su rentabilidad, alineándose con los resultados de los mercados internacionales y la volatilidad de los instrumentos locales.

En el corto plazo, la rentabilidad del FCL ha mostrado una notable recuperación tras detener la caída que comenzó en diciembre de 2021. En septiembre de 2023, la rentabilidad anual del FCL alcanzó el 7,96%, y para septiembre de 2024, ha subido al 9,21%, lo que refleja una clara mejora. Sin embargo, el crecimiento a lo largo de 2024 ha sido más moderado en comparación con los trimestres anteriores, lo que sugiere que el ciclo de recuperación está entrando en una fase de mayor estabilidad y sostenibilidad.

Es importante señalar que, aunque la tendencia al alza en los rendimientos se ha mantenido, en los últimos meses de 2024 se ha observado un crecimiento más moderado. Este enfriamiento en la tasa de crecimiento puede indicar que el ciclo de recuperación está entrando en una fase más estable, lo que sugiere que el crecimiento positivo a largo plazo podría no mantenerse con la misma intensidad.

1.2.3. Composición de inversiones

En el tercer trimestre de 2024, los indicadores de desempeño de las inversiones continuaron mejorando con respecto al año anterior. Este comportamiento se atribuye principalmente a la reducción de las tasas de interés locales y al desempeño de los mercados externos.

El 92% del activo administrado se encuentra en inversiones, y esta proporción no ha experimentado variaciones significativas en comparación con el cierre de setiembre de 2023, el restante 8% se encuentra en: disponibilidades (1,4%), créditos del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte y del fondo del Magisterio Nacional (1,6%) -dicho sea de paso, estos fondos (RIVM y Magisterio Nacional) son los únicos que otorgan préstamos a sus afiliados-, aportes por cobrar del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (4,6%), y otros activos (0,4%).

1.2.3.1. Distribución por sector

La posición en activos extranjeros del SNP ha aumentado en 4 puntos porcentuales desde el cierre de setiembre de 2023, pasó de representar el 15% al 19% del total del activo administrado. En contraste, la proporción de inversiones en el sector público ha disminuido en 2 puntos porcentuales, pasando del 67% al 65%, asimismo, la posición en el sector privado local pasó de representar el 9% al 8% del activo administrado del SNP de setiembre 2024.

Cuadro 4. SNP: inversiones por sector y porcentaje del activo
Datos en miles de millones de colones y porcentajes
Setiembre 2024

	Sector de emisión					
	Extranjero	%	Privado	%	Público	%
Total SNP	4 653	19%	1 925	8%	16 164	65%
Regímenes básicos	280	3%	869	9%	7 218	71%
IVM	-	0%	184	5%	2 380	61%
Magisterio Nacional	208	4%	536	10%	4 221	78%
Poder Judicial	72	9%	132	16%	585	70%
Bomberos	-	0%	18	35%	32	63%
Regímenes complementarios	4 275	30%	932	7%	8 506	60%
ROP	4 156	34%	554	4%	7 322	59%
Ocupacionales	22	2%	245	22%	815	73%
Planes Voluntarios	96	15%	133	21%	369	59%
FCL	98	14%	123	17%	441	62%

Fuente: Supen, Costa Rica (2024)

El ROP incrementó su posición en inversiones en el extranjero en 4 puntos porcentuales en comparación con el mismo periodo del año anterior, alcanzando así el 34% del total de sus activos. En contraste, las inversiones en el sector local han disminuido, registrando caídas de 3 puntos porcentuales en el sector público y de 2 puntos en el sector privado.

Hasta septiembre de 2024, la variación interanual de las inversiones en el ROP alcanzó el 19%. El sector público aportó positivamente al crecimiento con un 8,9%, mientras que el sector privado local presentó un aporte negativo de -0,9%. En cambio, el sector extranjero fue el principal impulsor del aumento, con un aporte del 10,9%.

El segundo fondo con mayor variación interanual fue el del Magisterio Nacional, que experimentó un aumento del 13,4%. Este fondo también ha mostrado una recomposición por sectores: las inversiones en el sector público pasaron de representar el 80% al 78% en comparación con el año anterior, mientras que las inversiones en el sector privado disminuyeron en 1 punto porcentual, situándose en un 10%. Por el contrario, el sector extranjero ha ganado relevancia, aumentando 3 puntos porcentuales y alcanzando el 4% del total de los activos.

El sector público continúa siendo el principal contribuyente a la variación total de las inversiones del fondo del Magisterio Nacional, con un 9,6%, seguido del sector privado con un 0,2% y del sector extranjero con un 3,6%.

Por su parte, el FCL también ha experimentado un aumento considerable en las inversiones, del 9,2% respecto al año anterior. Este fondo muestra un incremento en la participación del sector extranjero de 1 punto porcentual, mientras que el sector público ha disminuido en 2 puntos porcentuales. Los aportes a la variación interanual fueron del 5,1% del sector público, 2,9% del sector extranjero y 1,2% del sector privado.

El interés por adquirir más títulos del extranjero en la mayoría de los fondos se debe al notable incremento en el valor de los bonos internacionales y las acciones, que ha tenido un impacto significativo en la rentabilidad de los portafolios. En los últimos meses, los índices de referencia internacional han registrado tasas de crecimiento anual superiores al 20%, lo que ha favorecido el rendimiento de los activos internacionales. Este contexto ha incentivado a los fondos a diversificar sus inversiones, buscando maximizar la rentabilidad a través de una mayor exposición a mercados globales.

1.2.3.2. Exchange Traded Funds (ETF) y fondos mutuos del SNP

Del total de inversiones realizadas en el extranjero del SNP, el 74,8% se invierten en Exchange Traded Funds (ETF), el 24,6% en fondos mutuos, de renta fija o mixtos y sólo el 0,6% se invierte en deuda estandarizada.

La poca inversión en instrumentos de deuda estandarizada pura 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 siguiente se observa que el 19% del monto invertido en ETF o fondos mutuos corresponde a activos de renta fija.

A continuación, se detallan las principales características de la concentración de las inversiones en el extranjero:

- Por tipo de activo: el 79% de los ETF y fondos mutuos se concentra en acciones, el 19% en renta fija y el restante 1% en efectivo.
- Por industria: el 85,5% de los EFT y fondos mutuos invierten en ocho industrias: tecnológica (41,4%), consumo cíclico (8,9%), financiera (8,5%), salud (8,5%), industrias (8,1%), consumo no cíclico (5,3%), energía (2,4%) y materiales básicos (2,4%).
- Por moneda y país: el 74% se concentra en dólares estadounidenses, lo cual concuerda con el 73% invertido por país en Estados Unidos. La siguiente moneda más significativa

es el euro (11%), lo cual también es consistente con el porcentaje invertido por países en la zona del euro (Francia, Países Bajos, Alemania e Irlanda). Por último, el yen representa el 6% de las inversiones, que corresponde con el monto invertido en Japón.

Gráfico 7. SNP: distribución de los ETF y los fondos mutuos según tipo de activo, industria, moneda y país
Setiembre 2024



Las clasificaciones provienen de Refinitiv. Para industria, moneda y país, se incluyen solo las diez categorías más representativas para cada ISIN. La clasificación por tipo de activo abarca el 100% de los activos representados para cada ISIN.

Fuente: Supen, Costa Rica (2024)

1.2.3.3. Distribución por emisor

En cuanto a la distribución por emisor, el Ministerio de Hacienda lidera los portafolios de inversión de los fondos del SNP, representando el 63% del total de las inversiones. Por otro lado, la participación de las emisiones del Banco Central de Costa Rica (BCCR) ha aumentado desde mediados de 2023, alcanzando un 4,5% del total de las inversiones en el tercer trimestre de 2024. Este incremento es congruente con el aumento en la colocación de la oferta asignada de Bonos de Estabilización Monetaria por parte de la entidad.

1.2.3.4. Distribución por moneda

A septiembre de 2024, la distribución por moneda del total de las carteras del SNP revela que el 70% del portafolio está compuesto por inversiones en colones, frente al 73% del año anterior.

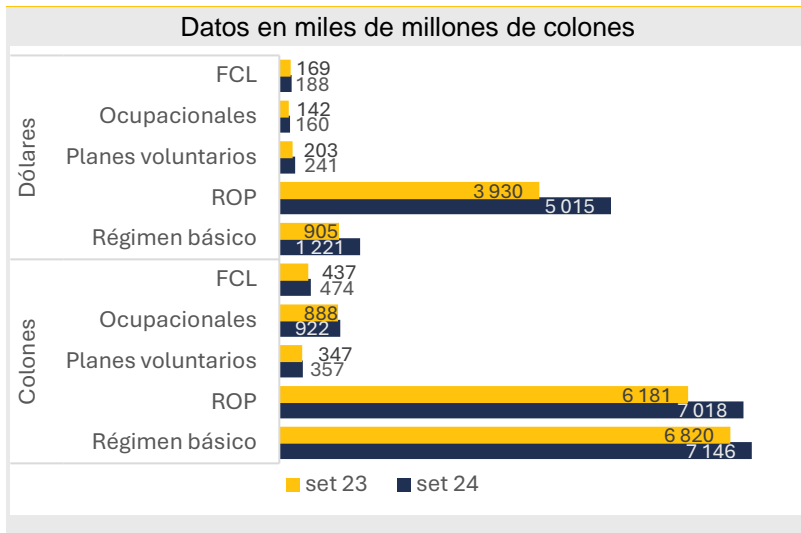
Esto indica que, en el último año, ha habido una recomposición en las carteras, evidenciando una creciente preferencia por las inversiones en dólares, alineada con la adquisición de títulos del sector extranjero.

El gráfico 8 muestra la comparación de las inversiones en función de las monedas de los instrumentos en los diferentes regímenes.

En particular, las inversiones en colones del régimen básico han mostrado un aumento del 4,8%.

Por otro lado, las inversiones en dólares del ROP han experimentado un notable crecimiento del 28%. Este aumento se alinea con el incremento en las inversiones en el extranjero, impulsado por la atrayente rentabilidad de esos instrumentos.

Gráfico 8. SNP: inversiones por régimen y moneda
A setiembre de 2023 y 2024



Fuente: Supen, Costa Rica (2024)

Referencias

Banco Central de Costa Rica. (octubre de 2024). *Informe de Política Monetaria*. Obtenido de <https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocPoliticaMonetariaInflacin/Documento-IPM-Julio-2024.pdf>

Banco Central de Costa Rica. (octubre de 2024). *Resumen de negociación en MONEX*. Obtenido de <https://gee.bccr.fi.cr/indicadoreseconomicos/Cuadros/frmVerCatCuadro.aspx?CodCuadro=770&Idioma=1&FecInicial=2023/01/01&FecFinal=2024/09/30&Filtro=0>

Diario Oficial La Gaceta. (octubre de 2024). CCSS. *Aprobación de reforma reglamentaria*, pág. 34. Obtenido de https://www.imprentanacional.go.cr/pub/2022/01/11/COMP_11_01_2022.pdf

Fondo Monetario Internacional. (octubre de 2024). *Perspectivas de la economía mundial. World Economic*. Obtenido de <https://www.imf.org/>: <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2024/10/22/world-economic-outlook-october-2024>

INEC. (octubre de 2024). *INEC.cr*. Obtenido de <https://inec.cr/estadisticas-fuentes/encuestas/encuesta-continua-empleo>

Yahoo Finanzas. (octubre de 2024). *MSCI WORLD*. Obtenido de <https://finance.yahoo.com/quote/%5E990100-USD-STRD/history/?period1=1569801600&period2=1727654400>

Yahoo Finanzas. (octubre de 2024). *S&P500*. Obtenido de <https://finance.yahoo.com/quote/%5EGSPC>