

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, en el artículo 5 del acta de la sesión 6282-2025, celebrada el 24 de setiembre del 2025,

**al resultar que:**

1. El Instituto Costarricense de Ferrocarriles (Incofer), en nota PE-OF-0717-2025 del 5 de setiembre del 2025, solicitó la autorización del Banco Central para que el Ministerio de Hacienda (MH) suscriba un crédito con el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) por un monto de USD 550 millones y con el Banco Europeo de Inversiones por USD 250 millones, para financiar el proyecto “Construcción, equipamiento y puesta en operación de las Líneas 1 y 2 del Sistema de Tren Rápido de Pasajeros (TRP) en la Gran Área Metropolitana, por el INCOFER”.
2. Los artículos 106 de la *Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica*, Ley 7558 y 7 de la *Ley de Contratos de Financiamiento Externo con Bancos Privados Extranjeros*, Ley 7010 establecen la obligación de las entidades públicas de solicitar autorización previa del BCCR cuando pretendan contratar endeudamiento interno o externo. Según lo dispuesto en la Ley 7010 el criterio de esta entidad es vinculante.

**al considerar que:**

- A. De acuerdo con el Incofer, el proyecto Construcción, Equipamiento y Puesta en Operación de las Líneas 1 y 2 del Tren Rápido de Pasajeros (TRP) es una iniciativa estratégica de inversión pública orientada a transformar el sistema de transporte ferroviario en la Gran Área Metropolitana (GAM). Su formulación responde a la necesidad de modernizar la infraestructura, mejorar la eficiencia del transporte colectivo y contribuir a los objetivos nacionales de descarbonización y sostenibilidad urbana. El proyecto genera beneficios en ámbitos como transporte, competitividad, sostenibilidad ambiental, inclusión social y desarrollo urbano.

La iniciativa se encuentra respaldada por el marco legal vigente, incluida la Ley 9366 de Modernización del Incofer, que declara el proyecto de interés público, así como el Plan Nacional de Descarbonización 2018–2050.

- B. El Ministerio de Planificación Nacional y Política Económica emitió la aprobación final de inicio de trámites para el endeudamiento en estudio, mediante oficio Mideplan-DM-0764-2025 del 19 de agosto de 2025.

Indicó que el proyecto por financiar forma parte de las intervenciones públicas incluidas en el Plan Nacional de Desarrollo e Inversión Pública 2023-2026. Además, cuenta con la Viabilidad Ambiental Potencial otorgada por la Secretaría Técnica Ambiental (Setena) mediante la Resolución 1002-2025-SETENA del 2 de julio de 2025, expediente D1-498-2025-SETENA.

Agregó que el proyecto es rentable desde la perspectiva de la sociedad. Los beneficios identificados en la evaluación económica-social permitirán que por cada dólar que se invierta en el proyecto, la sociedad reciba beneficios por aproximadamente 1,47 dólares.

Recomendó al Incofer y al Ministerio de Obras Públicas y Transporte (MOPT) tomar las medidas de planificación y organización necesarias para la relocalización de servicios públicos y la gestión expedita de la asignación de recursos para expropiaciones. También sugirió al Incofer: i) generar un plan de administración de riesgos que evite que su materialización pueda afectar los resultados esperados del proyecto y, ii) realizar una estructuración detallada de la concesión y valoración de la demanda al menos un año antes de terminar la etapa constructiva del proyecto, de manera que, si se llegara a determinar un canon, este permita cubrir la mayor parte de las inversiones de las líneas restantes.

- C. El Ministerio de Hacienda, mediante oficio MH-DM-OF-1415-2025 del 5 de setiembre del 2025, indicó que las condiciones de este financiamiento son favorables en cuanto a tasa de interés y plazo, lo que suaviza su impacto sobre el flujo de caja de la Tesorería Nacional y, por ende, coadyuva en la gestión de la liquidez y apoya la reducción en el costo de la deuda; todo ello en beneficio de las finanzas públicas. Asimismo, hizo notar que es difícil que en el mercado financiero local se tenga acceso a los recursos necesarios para desarrollar este proyecto sin generar presiones alcistas sobre las tasas de interés locales.

Señaló también que los efectos de estas operaciones crediticias sobre la razón la deuda pública a PIB y sobre la exposición al riesgo cambiario son gestionables y no implican desvíos significativos de las trayectorias estimadas para estos indicadores.

- D. La contratación de estas operaciones de crédito se estima no atenta contra la estabilidad interna y externa de la moneda nacional, debido a que:
- a. Si bien el endeudamiento en estudio no formó parte de las proyecciones macroeconómicas incluidas en el Informe de Política Monetaria (IPM) de julio del 2025, su incorporación contribuirá a garantizar el financiamiento del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos en el periodo 2026-2030.  
En efecto, las proyecciones macroeconómicas incluidas en el IPM de julio pasado suponen un déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos que como promedio anual ascendería a 1,5% del PIB en el lapso 2026-2030, ligeramente superior al estimado para el bienio 2024-2025 (1,3%). Este déficit se prevé sería completamente financiado con capital de mediano y largo plazo, mayoritariamente destinado al sector privado, toda vez que el componente público de ese capital supone una trayectoria decreciente, desde 1,0% del PIB en el 2026, hasta 0,1% en el 2030.
  - b. El componente importado del Proyecto del TRP se concentra en bienes estratégicos cuya producción es inexistente o limitada en el mercado local, lo que impacta directamente las importaciones del régimen definitivo, especialmente durante el bienio 2028–2029.  
No obstante, ese efecto se considera manejable en el contexto de las cuentas externas del país.  
Además, la relación deuda externa del Gobierno general a PIB se mantendría en una trayectoria descendente, sin limitar la sostenibilidad macroeconómica del país.

- c. En ausencia de esta fuente de financiamiento externo y la decisión de ejecutar este Proyecto en la actual coyuntura económica, el Ministerio de Hacienda tendría que acudir al mercado local por los recursos necesarios, con el potencial efecto incremental sobre las tasas de interés. Esta situación no solo restaría espacio para que, dadas las restricciones presupuestarias, otras partidas del gasto público puedan aumentar, sino también limitaría la expansión del crédito sector privado, con implicaciones directas sobre la inversión y el crecimiento económico.
- d. El efecto monetario de los desembolsos asociados a este endeudamiento dependerá del uso que el Gobierno Central asigne a esos recursos. En caso de ser utilizados para atender obligaciones en moneda extranjera, no habría una expansión monetaria directa; mientras que, si se destinan a pagos en moneda nacional, las divisas han de ser gestionadas por el Banco Central. En este último caso, en función de las condiciones monetarias que prevalezcan, el BCCR podría requerir neutralizar la expansión monetaria asociada con los instrumentos de política monetaria disponibles, sin comprometer la estabilidad de la inflación.

Además, el superávit de divisas generado por el mercado privado de cambios ha permitido atender oportunamente los requerimientos del Sector Público no Bancario, por lo que en ausencia de choques que introduzcan cambios relevantes en la estructura productiva del país, se estima que los flujos asociados al servicio de este endeudamiento podrán ser gestionados sin generar presiones desestabilizadoras en el mercado cambiario.

- e. El financiamiento externo asociado al TRP se enmarca en el proceso de consolidación fiscal previsto en el Marco Fiscal de Mediano Plazo y su contratación no compromete la trayectoria descendente de la razón deuda a PIB del Gobierno Central. Además, es previsible que cualquier posible impacto sea mitigado por los beneficios en crecimiento económico que generaría esta inversión pública.

Asimismo, la participación de deuda en moneda extranjera se mantiene dentro de los parámetros definidos en la Estrategia de Deuda de Mediano Plazo del Ministerio de Hacienda.

- f. El acceso a recursos externos en condiciones financieras favorables reduce la presión sobre el mercado local de fondos prestables, lo que contribuye a moderar las tasas de interés internas y favorece el crédito al sector privado. En este contexto, el financiamiento del TRP representa una opción favorable frente a otras fuentes de deuda, al tiempo que permite avanzar en la ejecución de infraestructura estratégica sin generar distorsiones significativas en el mercado financiero local.
- E. El ordenamiento del sistema de transporte público y la inversión en infraestructura como el TRP constituyen instrumentos relevantes para el desarrollo económico y social del país, al mejorar la movilidad urbana, estimular la actividad productiva y contribuir al crecimiento potencial de la economía.

En particular, se estima que la ejecución del TRP podría generar un efecto acumulado sobre el crecimiento real del PIB de aproximadamente 1,9 puntos porcentuales. Asimismo, el proyecto se alinea con la evidencia internacional que destaca los beneficios de largo plazo de la inversión pública en infraestructura y, por ende, sobre el bienestar de la población.

- F. El proyecto del TRP se enmarca en los objetivos del Plan Nacional de Descarbonización 2018–2050, al sustituir el sistema ferroviario basado en el uso de combustibles, por uno electrificado, lo que promovería un cambio modal hacia un transporte público colectivo amigable con el ambiente.
- G. La iniciativa contempla un esquema de gobernanza, previsiones para expropiaciones, relocalización de servicios y la integración con el SITGAM como marco de articulación del transporte público. No obstante, la viabilidad financiera del proyecto, en consonancia con la evidencia internacional, es altamente sensible a disminuciones en la demanda del servicio, lo cual se mantiene como un riesgo relevante.
- H. Como ocurre con toda solicitud de criterio al Banco Central de Costa Rica sobre endeudamiento público, se procedió al análisis de la información provista por las distintas entidades públicas involucradas, bajo la presunción de que esta es completa, veraz, oportuna y técnicamente correcta. Cualquier variación significativa en dicha información podría generar un cambio en la valoración que se realiza sobre esta operación.

**dispuso por unanimidad y en firme:**

- I. Al amparo de las competencias asignadas al Banco Central de Costa Rica en el artículo 106 de su Ley Orgánica y en el artículo 7 de la Ley de Contratos de Financiamiento Externo con Bancos Privados Extranjeros, emitir criterio afirmativo para que se autorice al Ministerio de Hacienda a contratar un endeudamiento con el Banco Centroamericano de Integración Económica por USD 550 millones y con el Banco Europeo de Inversiones por USD 250 millones, para financiar el proyecto “Construcción, equipamiento y puesta en operación de las Líneas 1 y 2 del Sistema de Tren Rápido de Pasajeros (TRP) en la Gran Área Metropolitana, por el INCOFER”.
- II. Manifiestar con base en la función de ser consejero del Estado, dispuesta en los artículos 3 y 99 de su Ley Orgánica, y con el fin de garantizar la ejecución exitosa del proyecto del Tren Rápido de Pasajeros, que esta Junta Directiva estimó necesario que los entes encargados de la gestión del proyecto tomen medidas para mitigar los riesgos identificados previamente.

En particular, la directora Silvia Charpentier Brenes indicó lo siguiente, lo cual fue apoyado por el director Max Soto Jiménez:

“Considero que hace falta el contexto más amplio de las políticas públicas en las que se inserta el TRP. Se cita el SITGAM y el Plan Nacional de Descarbonización, pero el documento no parece hacer referencia a los demás componentes multimodales, como, por ejemplo, el TELCA que es el tren eléctrico de carga, la electrificación de

la flota de transporte privado, la desincentivación de la importación de vehículos viejos con altas emisiones de carbono, y más bien veo la extensión de la vida útil de unidades de transporte de servicios especiales, que son los de estudiantes y de turismo. Sería excelente ver mayor coherencia de las políticas públicas con los objetivos de descarbonización del transporte en Costa Rica, que es el sector que contribuye en forma mayoritaria a las emisiones de carbono del país por medio de la quema de combustibles fósiles.

Para garantizar la ejecución exitosa, la rentabilidad financiera a largo plazo y la mitigación de los riesgos identificados en el proyecto del Tren Rápido de Pasajeros (TRP), tanto el documento de la División Económica DEC-0047-2025 como MIDEPLAN han señalado la necesidad de información adicional crucial y la finalización de la planificación detallada en varias áreas.

1. En cuanto a la **planificación de riesgos y gobernanza**, se requiere el desarrollo y presentación de planes detallados para mitigar las vulnerabilidades identificadas, especialmente la alta sensibilidad financiera del proyecto. Entre estos está:
  - a. **Plan de Administración de Riesgos Detallado:** El INCOFER debe generar un plan de administración de riesgos que evite que la materialización de dichos riesgos pueda afectar los resultados esperados del proyecto. Este plan no está detallado.
  - b. **Estructuración de la Concesión:** Se requiere la estructuración detallada de la concesión para la operación y el mantenimiento. Los detalles de cómo se asignarán los riesgos y la remuneración del operador son fundamentales, especialmente porque el Estado no asumirá subsidios operativos.
  
2. **Viabilidad Financiera.** Se señala en el documento que la viabilidad financiera es altamente sensible a los ingresos y costos, por lo que se requiere un plan de ingresos más robusto y alineado con la política pública. Algunos de los elementos de este plan que se destilan del documento de la División Económica son:
  - a. **Detalles sobre la Integración Tarifaria:** Aunque el informe de factibilidad reconoce que la integración (pago electrónico único y estructura tarifaria unificada con el SITGAM) mitigaría el riesgo de la "milla extra" e incrementaría la demanda, estos mecanismos aún no forman parte del escenario base. Es imprescindible dimensionar el impacto de esta integración sobre la demanda y la tarifa final para garantizar los beneficios sociales y económicos.
  - b. **Valoración de Demanda para la Concesión:** Se debe valorar la demanda de forma concurrente con la estructuración de la concesión. Esto es necesario para determinar si se establece un canon que permita cubrir la mayor parte de las inversiones de las líneas restantes.
  - c. **Alineación de Supuestos de Demanda:** Se requiere alinear el supuesto de la participación de los adultos mayores en la demanda con las proyecciones de la estructura de la población por edades del INEC. Esto se debe a que la

población de adultos mayores (que podría usar el tren) se proyecta a incrementarse del 11% en 2024 al 25% en 2044. El impacto cuantificado de esta corrección es necesario.

- d. **Detalles del Mecanismo Fiscal:** Se requiere la concreción de la propuesta de modificar la Ley N°8114 para asignar una **pequeña porción** del impuesto a los combustibles al INCOFER. Los detalles de qué porcentaje exacto (aunque ya se nos aclaró que es un 3% y cómo se utilizarían estos recursos (fortalecimiento institucional, modernización del sistema o coadyuvar en el pago de la deuda) son necesarios para evaluar la mitigación del riesgo fiscal.

### 3. Logística de Ejecución y Adquisición Predial

Se requieren planes operativos y de gestión de recursos para evitar demoras y riesgos durante la fase de construcción.

- a. **Garantía de Recursos para Expropiaciones:** Mideplan recomendó al INCOFER y al MOPT tomar medidas para la **gestión expedita de la asignación de recursos para expropiaciones**. Aunque el MOPT aportará los recursos para cubrir estos procesos, se necesita la confirmación de la planificación y organización adecuada.
- b. **Coordinación de Relocalización de Servicios Públicos:** Se requiere la planificación y coordinación adecuadas para la **relocalización de servicios públicos** (electricidad, agua, telecomunicaciones) con las instituciones correspondientes (ICE, AyA y gobiernos locales). Esta previsión es clave para reducir los riesgos en la etapa de ejecución.

Los siguientes comentarios no se extraen del documento:

Asimismo, faltan las proyecciones de oferta y demanda de electricidad, considerando que ya tenemos déficit de generación eléctrica por razones de variaciones climáticas, y también sería importante considerar el efecto distributivo, es decir, quiénes son los ganadores y perdedores entre los oferentes de transporte. Creo que los mayores perdedores son los operadores de autobuses y no sé si hay plan de mitigación para las pérdidas en que podrían incurrir éstos y otros grupos con la entrada en operación eventual del TRP”.

Atentamente,



*Documento suscrito mediante firma digital.*

Celia Alpízar Paniagua  
**Secretaria general interina**