

SESIÓN 6156-2023

Acta de la sesión extraordinaria seis mil ciento cincuenta y seis-dos mil veintitrés, celebrada virtualmente por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, a partir de las dieciocho horas con cincuenta y siete minutos, del lunes once de diciembre del dos mil veintitrés, con la participación de sus miembros: Róger Madrigal López, presidente del Banco Central de Costa Rica, Silvia Charpentier Brenes, vicepresidente de la Junta Directiva, Miguel Cantillo Simon, Max Soto Jiménez, Marta Soto Bolaños y Jorge Guardia Quirós, así como con la de los funcionarios: Maribel Lizano Barahona, auditora interna interina, Celia Alpízar Paniagua, secretaria general interina, Alonso Alfaro Ureña, economista jefe del Banco Central de Costa Rica, Bernardita Redondo Gómez, directora de la División Gestión Activos y Pasivos, Iván Villalobos Valerín, director de la División Asesoría Jurídica, Pablo Villalobos González, director interino del Departamento de Gestión de Riesgos y Cumplimiento, adscrito a la Junta Directiva, Mariano Segura Ávila, asesor de la Presidencia del Banco Central, y José Carlos Rojas Vargas, asesor de la Gerencia del Banco Central.

ARTÍCULO 1. *Constancia de: a) reunión de trabajo, b) que esta sesión extraordinaria se realizó de forma virtual, y c) inasistencias.*

Se deja constancia de que esta sesión extraordinaria inició a las dieciocho horas con cincuenta y siete minutos, en virtud de que los miembros de la Junta Directiva realizaron una reunión de trabajo desde las dieciocho horas, hasta las dieciocho horas con cincuenta y cuatro minutos, con el fin de discutir temas relativos al quehacer del Banco.

Asimismo, se deja constancia de que esta sesión extraordinaria se realizó con la participación remota de los señores Róger Madrigal López, Silvia Charpentier Brenes, Miguel Cantillo Simon, Max Soto Jiménez, Marta Soto Bolaños y Jorge Guardia Quirós integrantes de la Junta Directiva, cumpliendo con los requisitos de seguridad jurídica y tecnológica señalados por la Procuraduría General de la República en su dictamen C-298-2007, del 28 de agosto del 2007, así como lo indicado por la División Asesoría Jurídica del Ente Emisor, en el oficio AJ-482-2008, del 22 de julio del 2008, relativos a sesiones virtuales de juntas directivas de instituciones públicas.

También, participaron virtualmente los señores Maribel Lizano Barahona, Celia Alpízar Paniagua, Alonso Alfaro Ureña, Bernardita Redondo Gómez, Iván Villalobos Valerín, Pablo Villalobos González, Mariano Segura Ávila y José Carlos Rojas Vargas.

Cabe destacar, que los medios telemáticos del Banco Central de Costa Rica permitieron una comunicación integral y simultánea a través del vídeo, audio y datos, bajo el principio de colegialidad y simultaneidad citados en el dictamen antes mencionado.

Se deja constancia de que los señores Nogui Acosta Jaén, ministro de Hacienda, Hazel Valverde Richmond, gerente del Banco Central, y Henry Vargas Campos, director de la División Gestión de Información, no participaron en esta oportunidad.

Asimismo, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 56, de la *Ley General de la Administración Pública*, Ley 6227, los miembros de la Junta Directiva verificaron que la grabación de la sesión se encontraba en curso. De este asunto se transcribe lo siguiente:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Bueno, compañeros, les solicito que, por favor, revisen que hay una grabación en curso. Doña Marta,

don Jorge, don Miguel, doña Silvia, don Max y mi persona. Los seis miembros damos testimonio que hay una grabación en curso.”

ARTÍCULO 2. *Aprobación del orden del día.*

De inmediato, los miembros de la Junta Directiva entraron a conocer el orden del día. En relación con este asunto, se transcribe lo siguiente:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Bueno, hoy lunes 11 de diciembre de 2023 damos inicio a sesión extraordinaria 6156 del presente año, 2023. Es asunto único, entonces, la aprobación del día es aprobar el asunto único por la formalidad, estamos de acuerdo, obviamente. Sí, aprobado el orden día.”

Analizado el tema, la Junta Directiva,

convino en:

aprobar el orden del día.

ARTÍCULO 3. *Criterio sobre el proyecto de ley ‘Aprobación del contrato de préstamo 2317 que financiará el Programa de Emergencia para la Reconstrucción Integral y Resiliente de Infraestructura (PROERI), suscrito entre la República de Costa Rica y el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE)’, expediente 23.635.*

Los señores Betty Sánchez Wong y Juan Carlos Quirós Solano, directora y funcionario del Departamento de Análisis y Asesoría Económica adscrito a la División Económica, participaron en la discusión del asunto al cual se refiere este artículo.

Conforme al orden del día, se conoció el oficio DEC-CPL-3.1_768 del 8 de diciembre de 2023, por medio del cual el señor Alonso Alfaro Ureña, director de la División Económica, remite para su análisis y resolución, el criterio técnico de su división sobre el proyecto de *Aprobación del contrato de préstamo 2317 que financiará el Programa de Emergencia para la Reconstrucción Integral y Resiliente de Infraestructura (PROERI), suscrito entre la República de Costa Rica y el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE)*, expediente 23.635.

De la discusión suscitada sobre este asunto, se transcribe lo siguiente:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Y entraríamos al análisis de proyectos de ley que tiene que ver con el expediente legislativo 23.635. Alonso pase a la gente que nos va a ayudar en esa discusión. Ustedes recordarán que es la segunda vez que la Junta conoce este proyecto de préstamo. Ya lo vimos en una fase administrativa y ahora lo vamos a ver en la consulta como proyecto de ley que hace la Asamblea Legislativa. Entonces, espero que lleguen los compañeros y carguen la presentación y empecemos directo.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí señor, ya está entrando Juan Carlos y también doña Betty. Buenas noches a todos los miembros de Junta Directiva.

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

Muy buenas noches.

1
2 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

3 Buenas Juan Carlos. Vamos a hacer una...no, perdón, como una referencia. En marzo se había
4 analizado el documento que se había hecho para el análisis en la etapa previa administrativa que
5 mencionaba don Róger y, en esta ocasión, lo que...el documento que se remitió lo que resume son
6 los elementos adicionales de información que tenemos con respecto a ese proyecto o cambios
7 también las condiciones, especialmente, las condiciones financieras que han quedado en evidencia
8 para complementar ese análisis que se había hecho previamente.
9

10 Juan Carlos está listo para presentar. Entonces, yo le daría la palabra para que proceda.
11

12 **SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:**

13 Muchas gracias, muy buenas noches. Efectivamente, ese es el proyecto de Ley aprobación del
14 contrato de préstamo 2317 que financiará el PROERI suscrito entre la República de Costa Rica y el
15 Banco Centroamericano de Integración Económica. Está contenido en el expediente 23.635,
16 efectivamente.
17

18 Algunos antecedentes que es conveniente volver a rescatar. Efectivamente, este crédito fue aprobado
19 por este cuerpo colegiado en artículo 5 del acta de la sesión 6110-2023 del 9 de marzo pasado y esto
20 en el contexto de la aplicación del artículo 106 de la Ley 7558 que implica, básicamente, lo que es
21 el análisis sobre la situación de endeudamiento, la balanza de pagos y las variables monetarias y
22 tener en cuenta el artículo 7 de la Ley 7010, que el criterio del Banco Central es vinculante con
23 respecto a ese crédito.
24

25 Lo que llegó en su momento por acá o la justificación propiamente del crédito, precisamente, es
26 para mitigar parcialmente los efectos económicos y sociales que ha generado diversos riesgos,
27 principalmente de índole hidrometeorológicos en Costa Rica en las últimas décadas. Entonces,
28 básicamente, en su momento el Consejo Nacional, bueno, el CNE estuvo argumentando que a lo
29 largo del periodo 2005 al 2022 había existido unos 25 eventos con decreto de emergencia que han
30 tenido pérdidas directas.
31

32 No se hacía hincapié en las pérdidas indirectas, pero las pérdidas directas eran mucho más allá de
33 USD 3.000 millones, principalmente en sector como el transporte, vivienda, infraestructura
34 educativa, sin dejar de lado, y muy importante, las afectaciones humanas, económicas y como, ya
35 les he mencionado, daños en infraestructura. Entonces, este crédito venía, básicamente, a mitigar
36 parcialmente esos efectos económicos y sociales.
37

38 Este programa, básicamente, tiene un objetivo general que es el de mejorar la productividad,
39 recuperar esas actividades educativas, reconstruir infraestructura afectada por esos fenómenos
40 meteorológicos y en riesgo inminente. Dentro de los principales impactos favorables que se nos
41 indicaba en ese momento era la construcción de carreteras, particularmente, puntos vulnerables en
42 ciertos tramos de carreteras, igual en puntos viables y ferroviarios, centros educativos y, en general,
43 brindar también soluciones de vivienda bajo riesgo inminente. Entonces, hay diferentes proyectos
44 de diferente tipo de infraestructura, que es lo que se pretende llevar adelante en este, en este
45 programa.
46

47 Cuáles fueron algunos de los elementos que sustentaron la decisión de la Junta Directiva en esa
48 oportunidad, en marzo pasado, pues -permítame acá nada más para el control láser- bueno,
49 básicamente, estas eran las condiciones financieras que predominaban en ese momento. Teníamos
50 BCIE que era el acreedor, el prestatario el Gobierno de Costa Rica. Un ejecutor que estaba

conformado por un órgano coordinador, que era, en este caso, el CNE y también coejecutores que es en este caso el Conavi, el MEP, el Ministerio de Vivienda e Incofer.

El monto USD 700 millones y la tasa de interés que en ese momento se analizó, que era lo que contemplaba el contrato de crédito, era una tasa *Soft term* de 6 meses, más un margen revisable trimestralmente, que en ese momento al 3 por ahí, en marzo, a inicios de marzo, ese margen se ubicaba en 3,01. Eso hacía que esa tasa de interés, a esa fecha, se ubicara en 8,21% y una tasa efectiva de 8,24%.

El plazo del desembolso que ustedes conocieron fue hasta 7 años y las comisiones, básicamente, esta una única vez en 0,25% sobre el monto de préstamo y una comisión de compromiso que es lo típico en este tipo de operaciones de 0,25 por año sobre el saldo no desembolsado.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Juan Carlos.

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

Sí, señor.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perdón que interrumpa. ¿Esas comisiones están calculadas, están incluidas en la tasa efectiva?

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

Sí, correcto.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

El 8,24 incluye ya ese 0,50 de comisiones.

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

Cuando conocieron esto... sí, señor, sí.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perfecto.

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

...contempla todo eso.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perfecto.

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

Básicamente, como les decía, ya propiamente algunos elementos que sustentaron esa decisión de cuerpo colegiado fue que el crédito no generaba desvíos significativos en materia monetaria, de balanza pagos, deuda pública con respecto a lo contemplado al Informe de Política Monetaria a enero de 2023. ¿Y por qué mencionábamos esto? Porque el efecto monetario, bueno, en su momento, hicimos la aclaración que dependía del uso de los recursos y, en ese momento, precisamente, había un pendiente por restituir divisas vendidas al sector público no bancario. Entonces, es importante recordar eso, que eso se lo conocimos a ustedes.

También se mencionó en su momento que contribuía, esa operación contribuía a cerrar la brecha de

1 financiamiento de la cuenta corriente. Básicamente, los flujos por esta operación se ubican entre
2 0,1 y 0,4 puntos porcentuales del PIB. Entonces, era un argumento que también lo pusimos en la
3 mesa. Y se dio a conocer que la razón de deuda a PIB aumentaba 0,76% al 2025.

4
5 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

6 Juan Carlos.

7
8 **SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:**

9 Sí señor.

10
11 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

12 Esa variabilidad entre 0,1 y 0,4 a qué se debe, a la parte ...componente importado o qué cosas.

13
14 **SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:**

15 No, no señor. Eso se debe, en ese momento, a la programación de desembolsos con que ...que tenía
16 planificado.

17
18 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

19 En los distintos años.

20
21 **SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:**

22 Sí, señor, exactamente. Sí, señor.

23
24 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

25 Gracias.

26
27 **SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:**

28 Con mucho gusto, don Róger.

29
30 También se consideró, en ese momento, la Junta Directiva consideró la opinión de Crédito Público,
31 la Dirección de Crédito Público, que mencionaban que las condiciones eran de mercado, eran
32 condiciones de mercado, que las ofertas locales a plazos...habían tenido ofertas locales a plazos
33 inferiores y a tasas superiores y que, si iban al mercado a solicitar esos 700 millones, a levantar esos
34 700 millones, obviamente, eso iba a generar presiones alcistas en tasas de interés. Y también que el
35 plazo promedio en ese momento de la deuda se ubicaba en 11,2 años y eso, precisamente, iba a
36 mejorar la gestión de la deuda y la liquidez para el Ministerio de Hacienda.

37
38 Otro elemento también era que, en ese momento, ese margen que lo vemos aquí de 3,01 fue
39 establecido, bueno, por el BCIE cercano al EMBI Costa Rica. Entonces, esos eran algunos de los
40 elementos que se consideraron en ese momento.

41
42 Pero también, otros elementos importantes era el hecho de, como referencia, esta operación estaba
43 contemplada en el marco fiscal de mediano plazo. Ya esto Hacienda lo contemplaba dentro de sus
44 proyecciones y Hacienda realizó una estimación que por cada incremento de 1% en la tasa de interés,
45 esto, si se genera presión en el mercado local, un incremento de 1% en la tasa de interés, tiene
46 implicaciones en los gastos financieros, propiamente. ¿En cuánto? De 0,08 puntos porcentuales del
47 PIB.

48
49 Sí es importante actualizar este dato, se hizo el cálculo al día de hoy y eso baja un poquito que es
50 0,07 puntos porcentuales y esta situación incrementaría el déficit fiscal. Recordemos, tal vez, un

1 poquito para atrás, esto se basa en una estimación que Crédito Público hace que, por cada 35.000
2 millones de presión en el mercado, de demanda de recursos en el mercado, eso tiene una implicación
3 de 1 punto porcentual en la tasa de interés. Entonces, esos ¢35.000 millones se manifestarían en un
4 incremento del 2,3% en el déficit fiscal en el 2024 y, en este caso, el déficit que tiene una...se tiene
5 previsto que para el 2024 sería de 3% del PIB, incrementaría a un 3,07% del PIB. Entonces, eso
6 es...de acuerdo a esas...

7
8 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

9 Juan Carlos.

10
11 **SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:**

12 Sí, señor, adelante.

13
14 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

15 La nota está medio confusa porque el 2,3 se ve muy grande. En realidad, ese 2,3 es una cantidad
16 muy pequeñita que en puntos base son esos 7 puntos base. Es así, ¿verdad?

17
18 **SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:**

19 Sí, señor.

20
21 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

22 Entonces, yo le indicaría en la nota que, Hacienda incrementaría el déficit fiscal en 7 puntos base
23 del PIB.

24
25 **SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:**

26 Básicamente.

27
28 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

29 ¿Es así? Usted está seguro de que es así, ¿no? Hago la afirmación, pero es una pregunta también.

30
31 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

32 Sí.

33
34 **SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:**

35 Sí, señor, sí pasaría, como les digo, sí, adelante, Betty.

36
37 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

38 Sí, así es, Róger, es el déficit pasaría...ellos estimaron, la última estimación tenemos un 3% de
39 déficit, entonces, pasa a 3,07. Pero el 2,3 sí, usted tiene razón, uno dice es mucho, pero es como
40 unos 35.000 millones.

41
42 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

43 Sí, sí, sí.

44
45 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

46 Con respecto al déficit financiero previsto, al absoluto.

47
48 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

49 Yo lo pondría de manera que sea lo más claro posible para no...o sea se incrementaría el déficit
50 fiscal en 2,3. Claro, el 2,3 lo que hubiera sido el déficit fiscal, pero usualmente la escala que usamos

1 de déficit fiscal es el PIB. Entonces, se ve un 'numerote', eso.

2
3 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

4 Perdón, lo que yo recomendaría es quitar esa parte. Si el efecto sería de 0,07, es decir, y de una vez
5 pasaría lo que está entre paréntesis, pasaría de 3,0 a 3,07 y ya está mejor.

6
7 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

8 Eso es.

9
10 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

11 Pero tal vez sería importante sí decir que se incrementaría en 35.000 millones, lo que haría
12 incrementar el déficit fiscal de 3 a 3,07, o sea, porque 35.000 millones no es despreciable.

13
14 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

15 Son 7 puntos base del PIB de Costa Rica.

16
17 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

18 Hay que entender ese efecto. Este efecto no es por el pago de intereses de esta operación. Es que si
19 esta operación, yo lo entiendo así, corrijanme, si esta operación fuese un mercado local presionaría
20 las tasas de interés locales y, entonces, adicional a lo que haya que pagar por intereses, habría que
21 pagar 35.000 millones más o cierta cantidad más, que son 7 puntos base más del PIB. ¿Es así?

22
23 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

24 Puedo.

25
26 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

27 Sí.

28
29 **SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:**

30 Adelante, Betty.

31
32 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

33 El ejercicio de lo que tiene es por cada punto porcentual de más tasa de interés, el Ministerio de
34 Hacienda estima que el gasto en intereses aumenta en 35.000 millones. Entonces, ese efecto de
35 ese...o sea, va en cadena, esos 35.000 millones más, significa que el déficit pasa de 3 a 3,07 del
36 PIB.

37
38 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

39 Pero ahí hay un eslabón perdido.

40
41 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

42 Pero, efectivamente, es como Róger lo dice que si esto no se financia, o sea, que si estos proyectos
43 no se financian con recursos externos, sino que se financian en el mercado interno, tiene ese impacto,
44 o sea, que tendría un impacto en el mercado interno que por cada 1.000 millones, creo que lo dicen,
45 por cada 1.000 millones que el Gobierno requiere de financiamiento adicional en el mercado interno,
46 presiona al alza en 0,3 y que un aumento en 1 punto porcentual de la tasa de interés, el gasto en
47 intereses aumenta en 35.000 millones al año, o sea, bueno, ahí decía 1,08 puntos.

48
49 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

50 Sí, pero tenemos que escalarlo mejor.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Perdón.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Adelante, Betty, adelante.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

En realidad, son dos ejercicios.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Por un lado, el Banco Central estimó que, por cada mil millones de más deuda interna, hay un efecto sobre las tasas de interés de 30 puntos base, ese es un primer ejercicio. El otro ejercicio que hace el Ministerio de Hacienda es que ellos dicen... o sea, si el Ministerio va al mercado interno por estos recursos, genera presiones al alza en tasas de interés. Eso es el primer paso.

El segundo dice: 'bueno, yo estimo que si las tasas locales aumentan un punto porcentual voy a tener un efecto incremental en el gasto en intereses de 35.000 millones'. O sea, son ejercicios...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, pero, Betty, yo la trato de seguir, pero eso es muy complejo porque eso tiene que ser mucho más directo. Yo lo que haría es lo siguiente y no sé cuál es el número, pero hay que buscar cuál es el número. USD 700 millones que se presionarían en el mercado interno, eso tiene algún efecto en tasas de interés. Ese efecto en tasas de interés lleva un efecto sobre el nivel de la deuda, de la deuda a PIB, punto, eso es lo que diría. Porque tengo distintas métricas, 2.000 millones, los 35.000 millones, el punto porcentual y todavía no sé cuál es el efecto. Entonces, yo lo que quisiera es que me digan cuál es el efecto. No sé si me puedo... si me explico.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Róger.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Perdón, pero yo creo que sí da una idea de dimensión, sabemos que este préstamo es de USD700 millones. Ahora, las estimaciones que se tienen, las estimaciones que se tienen es que por cada 1.000 millones que el Gobierno requiere se incrementa en 0,3 la tasa básica. Ahora, Crédito Público sí ha hecho estimaciones de que cada punto porcentual en tasa de interés aumento de un punto porcentual...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, doña Marta, pero no se responde la pregunta, nos enredamos demasiado, en demasiados efectos indirectos y secundarios. Lo que queremos saber es cuál es eso, directo, el costo. Don Miguel, usted iba a decir algo.

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

1 Sí, yo lo que quería decir es que esto va... llama completamente a la confusión porque vamos a ver,
2 es como dijeron ustedes una cadena de razonamientos y lo mejor es decir, ya el resultado final de
3 esa cadena de razonamientos. Y entonces, yo como veo la cadena de razonamiento es el siguiente:
4 vamos a... tendríamos que hacer ¿qué pasaría si el Gobierno quiere financiarse internamente? Emite
5 700 millones, eso va por regla de tres, 30 puntos base por 0,7 y entonces esos son tres por siete, 21
6 puntos base y 21 puntos base tendría un efecto de equis cosa en el gasto financiero del Gobierno
7 que sería 0,08 por 0,21.

8
9 Y, entonces, da ese número 0,08 por 0,21 es 0,16 una cosa así y entonces, bueno, decir... y entonces
10 uno decirlo, vea esto va a tener este efecto. Porque si no... y se puede explicar cómo se hizo el
11 análisis, pero yo creo que es mejor dar el resultado final y no todos los pasos porque puede, la gente
12 sí se va a enredar mucho. Si alguien sabe de finanzas sí entiende, pero sino no va a entender muy
13 bien.

14
15 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

16 Perfecto, muchísimas gracias, don Miguel. Adelante, sigan.

17
18 **SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:**

19 Bueno, muchas gracias. Con respecto a qué más elementos sustentaron esa decisión de la Junta
20 Directiva, pues básicamente el efecto positivo que genera la inversión pública sobre el crecimiento
21 potencial y las estimaciones de la matriz insumo - producto. En el caso del Banco Central, se estima
22 que por cada 500 millones en acervo de capital hay un efecto sobre el producto real en torno a 1,2
23 puntos porcentuales, entonces eso se había traído.

24
25 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

26 Juan Carlos.

27
28 **SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:**

29 Señor.

30
31 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

32 Yo aquí lo haría parecido a como hizo don Miguel: '700 millones implica tanto' porque ahora salen
33 los 500, ya le metemos otro número. 700 millones porque la operación es de 700 millones, '700
34 millones implicaría tal cosa'.

35
36 **SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:**

37 Está bien, sí señor. Bueno, eso fue como le digo en su momento cuando se trajo aquí a Junta.

38
39 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

40 Sí, en su momento.

41
42 **SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:**

43 Y para próximas, también operaciones que llevemos acá, entonces...

44
45 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

46 Perdón, para ésta, para lo de mañana tengamos el resultado digerido...

47
48 **SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:**

49 Sí, señor, claro.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Porque de esos 500 millones es 1,2, entonces 700 ¿cuánto significa?

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

Sí señor, claro.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

700 significa tanto.

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

Claro que sí. Lo otro que se mencionó en su momento es que efectivamente...

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Perdón, aquí un momentito. Anteriormente, se había hablado de un impacto de la deuda de 0,76 del PIB. Así fue como se dijo, un efecto incremental en la deuda. Sin embargo, ahí no se estaba considerando todos los beneficios que puede dar la inversión en infraestructura.

Aquí con esto, al hacer esta relación de cuánto... los aumentos en acervo de capital y qué impacto tienen sobre el PIB real, uno lo que puede ver es que más que compensa el efecto en endeudamiento. ¿Cierto?

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No iría a esa conclusión, todavía.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Porque, vamos a ver, porque lo que se dice es: 'el endeudamiento tiene tal impacto sobre el nivel de deuda de la economía', se dijo que 0,76% del PIB, ¿cierto? Pero, sin embargo, no se ve cuáles son los efectos positivos de la inversión en infraestructura. ¿Me explico?

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Ya entiendo. Hay un efecto en el numerador y en el denominador.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Exacto.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No son parciales, solamente en el denominador. Tiene razón.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Pero aquí estamos viendo, bueno que aquí está con 500 millones. De USD 500 millones, la otra inversión sería 700 millones, pero con 500 millones en acervo de capital hay un impacto positivo en el producto real de 1,2 puntos porcentuales, o sea, más que compensa.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No estoy seguro que más que compense, tendría que hacerlo.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, perdón. Tal vez, como una pequeña intervención, eso es como una estimación general de referencia, pero naturalmente el acervo del capital sobre el cual se estima ese efecto positivo es el de la economía, pero en qué se vayan los proyectos particulares de este caso, dependerá del efecto

que vaya a tener. Pero, además, el tiempo es distinto porque se incrementa el endeudamiento más en el corto plazo y hay un efecto en el producto real más posterior.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, yo no me metería a decir que más que compensa porque es un cálculo fino es 1,2 puntos porcentuales del PIB real, pero depende de qué base. Entonces depende de qué... es un poquito más elaborado. Usted tiene razón en que el 0,76 se refiere a la razón deuda-PIB y que una medición un poquito más precisa debería ver qué pasa con ese denominador y bueno, que Alonso le mete otra medición. ¿En qué tiempo?, ¿en el PIB del 2024, 2025, 2026, cuándo?

Entonces, yo diría el efecto sobre el PIB y no diría que más que compensa. Don Miguel.

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Sí, vamos a ver, igual uno puede hilar, hilar, hilar fino esto. Lo que dice doña Marta tiene razón, yo a veces, lo que estaba pensando es como en Estados Unidos, lo que llaman la oficina del OMD que hace un análisis de este estilo para cuando hay proyectos y endeudamientos o leyes o lo que sea y se plantea cuáles son los efectos sobre el crecimiento y todas esas cosas.

Además, yo la otra cosa que añadiría, si es cierto lo que están diciendo de que baja los riesgos, también, la tasa de descuento debería bajar porque es menos riesgoso, se vuelve menos riesgoso el país y todo eso. Pero son cosas que yo lo dejaría como... porque ya son como de segunda ronda.

Entonces, yo lo que haría es de centrarme en las cosas de primera ronda y las de segunda ronda, ponerlas y decir que son de segunda ronda. Que está el riesgo menor, que está el crecimiento, a veces eso va a ser muy importante, a veces no. También, yo me imagino, no sé, por decir algo, imagínense un crédito que sea por una cuestión de otro tipo de naturaleza que sea como imponderable y usted dice: 'sí, pero hay que hacerlo', no sé, tenemos que hacer una cárcel o lo que fuera y entonces sí, ¿cómo se valora eso? Bueno, no sé, aquí a lo mejor hay gente que sí lo sabe valorar, pero sí yo diría centrarme quizá en el primer punto y ya los otros decirlos por escrito y no enredar más de la cuenta.

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

Sí, nosotros en el estudio de marzo pasado, sí, lo que hacíamos mención era de que efectivamente este efecto sobre el producto real mitigaba los eventuales efectos que generaban.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Eso es. Con eso es suficiente.

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

La otra cosa que se rescató, también, de los elementos que sustentaron esta decisión es que, sí se indicó que se requerían proyectos estructurados de forma robusta y gestionados de forma eficiente y que en ese momento con la información que se tenía es que no todos los proyectos tenían el mismo grado de madurez y se requerían un monto de 26,6 millones para preinversión, para poder llevarlos a ese nivel.

Y, básicamente con base en esto, entonces se acordó emitir dictamen favorable para que el Ministerio de Hacienda contratara el crédito por 700 millones para financiar el PROERI, en el tanto esas condiciones financieras eran de mercado. Y que este financiamiento no generaba desvíos significativos en materia monetaria, de balanza de pagos y de evolución de deuda contemplados en el IPM de enero de este año.

1
2 El otro elemento fue reiterar el compromiso establecido en el Decreto 43.944 de planificación,
3 particularmente, el artículo 7 bis, que señaló el deber que tenía la CNE, las unidades ejecutoras y
4 demás instituciones responsables de los proyectos de inversión pública de rendir, a posteriori, las
5 cuentas que demandan las leyes de control económico, jurídico y fiscal con respecto a la ejecución
6 de dichos recursos públicos y la correcta contratación, ejecución e implementación de los proyectos.

7
8 Así como de brindar la información que Mideplan requiera para efectos de sus registros, desarrollo
9 de estudios y estadísticas. Y en su función de consejero del Estado, de acuerdo con el artículo 3 y
10 99 de la Ley 7558, se recomendó, propiamente, a la Comisión Nacional de Emergencias que, con el
11 objetivo de facilitar ese seguimiento de los proyectos de inversión pública, procurara la inclusión
12 de la información de los proyectos en el Banco de Proyectos de Inversión Pública de Mideplan, una
13 vez que dispusieran de los estudios preparatorios para ejecutar la obra y mantener la información
14 actualizada hasta la conclusión del proyecto.

15
16 También, tomar medidas adicionales, pertinentes para fortalecer el mecanismo de seguimiento de
17 este programa por medio de la firma de implementación coordinadora, en procura de asegurar una
18 adecuada coordinación con el resto de firmas de implementación y órganos ejecutores. Todo ello en
19 procura de mejorar la ejecución del programa, según los tiempos previstos. Esto es un poco para
20 tener ahí en cuenta los elementos que ustedes tomaron en consideración para la decisión.

21
22 Ahora, propiamente el proyecto, este proyecto de ley el 23.000, el expediente 23.635 tiene 14
23 artículos. El artículo número uno es precisamente la aprobación de ese crédito que ustedes
24 conocieron, este es tal cual ustedes lo conocieron. Y hay una serie de artículos adicionales que tiene
25 que ver cómo se organizan los ejecutores, cómo es la provisión de recursos, procedimientos de
26 contratación, incorporación de recursos, excepción de pago de impuestos para la gestión
27 propiamente del crédito, timbres y esas cuestiones, excepción de la regla fiscal, etcétera.

28
29 Hay una serie de artículos, 14 artículos que tratan de... que son usuales en este tipo de proyectos de
30 ley asociados a Crédito Público. En este caso para agilizar la autorización de tala de árboles que a
31 veces por un árbol no se puede hacer y es complicado eso, la relocalización de servicios o puedan
32 suscribir contratos interinstitucionales para efectos de agilizar. Entonces, eso es básicamente lo que
33 tiene el proyecto de ley como tal.

34
35 En ese sentido, lo nuevo que podríamos considerar como parte de lo nuevo es que las condiciones
36 financieras en particular cambiaron con respecto a la tasa de interés. Y esto ¿por qué? Porque en el
37 artículo 7 de la sección 7.01 del contrato, da la posibilidad del BCIE de buscar otros recursos
38 adicionales con el fin de mejorar la propuesta.

39
40 Eso sí, si se encuentran esos recursos se hace... se le comunica en este caso al Ministerio de
41 Hacienda y ellos tienen que estar anuentes a esos recursos, a esas condiciones de esos recursos, para
42 lo cual se requiere una adenda, eso lo establece el Anexo I del contrato en donde Ministerio de
43 Hacienda dice: 'sí estamos de acuerdo con todo esto'. Y eso es parte integral del contrato de crédito
44 y eso va a tener que incluirse en el caso de los documentos que se remitieron a la Asamblea.

45
46 Entonces...

47
48 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

49 Juan Carlos, ¿eso no está todavía?

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

Eso... ¿Cómo está doña Silvia? El día ...conversamos con la gente de Crédito Público y nos indicaron que eso va a estar el día de mañana a mediodía. Entonces, ya estaría presentado el día de mañana a medio día.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Juan Carlos.

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

Adelante, don Róger.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

La tasa en marzo, ¿cuánto era la tasa efectiva?

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

La tasa en marzo estaba...

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

8,24.

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

8,24; 8,24; sí.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Entonces, la reducción efectiva son 20 puntos base.

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

Vamos a ver si lo traemos al día de hoy. Si lo traemos al día de hoy considerando la tasa *Sofr* que prevalece el día de hoy realmente estaríamos comparando un 8 en las nuevas condiciones dada esta estructuración versus 8,32 que sería digamos la comparativa con la que ustedes analizaron en su momento.

Porque obviamente la tasa *Sofr* cambió y todo. Entonces...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, pero está bien, un momento. Devuélvase a la filmina donde dice cuál es la tasa efectiva.

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

8,24.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Por distintas razones, entre ellas que las tasas han bajado y que hay renegociación, la reducción son 20 puntos base no 32.

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

Lo que pasa es que... Vamos a ver, esto lo vimos con una tasa *Sofr Term*, *Term Sofr* en su momento que era diferente, entonces, estos eran los indicadores en ese momento. Si hoy analizamos estos indicadores con esta tasa *Sofr*...

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

1 Y la estructura es distinta Róger.

2
3 **SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:**

4 Y la estructura es distinta.

5
6 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

7 Resuélvalo de la siguiente manera. Es que la sencillez es... la sencillez del mensaje es muy
8 importante y hay un asunto de credibilidad. Nosotros decimos que son 32 y cuando hacemos la
9 comparación simple que yo estoy haciendo son 20 entonces es un...

10
11 Ustedes pueden poner una nota de pie de página, ‘tantos puntos se deben por la reestructuración,
12 tantos puntos se deben -que van en sentido contrario- a que las tasas internacionales son mayores
13 hoy de lo que eran en marzo. El neto son veinte puntos.’

14
15 Pero en una nota a pie de página, yo estoy con don Miguel lo que dice comparaciones simples. Era
16 8,24, vea que doña Silvia se lo sabía bien; 8,24 contra 8,04; son 20 puntos.

17
18 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

19 Tal vez ahí la anotación es esa que justamente la razón por la que no subió y más bien bajó es por
20 la recomposición.

21
22 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

23 Sí, por reestructuración tantos puntos que es una reducción de 32, por mayores tasas de interés 8
24 puntos. En síntesis -12 puntos, no sé- una reducción neta de 20 puntos. Pero en una nota de pie de
25 página. Lo que la gente tiene que comparar es el 8,04 con el 8,24. Esa es la comparación al final de
26 cuentas que vale. La explicación puede venir en otra parte, en una nota a pie de página.

27
28 **SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:**

29 Está bien. Bueno...

30
31 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

32 Tenemos que tener presente que es para una audiencia que tenga claridad. Que nosotros enviamos
33 un mensaje claro, que sea verificable, verificable por otros, auditable todo eso. No que sea muy
34 complicado llegar a un número.

35
36 **SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:**

37 *Okey.*

38
39 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

40 Perdón, una pregunta aquí tal vez para entender por qué la gente ha criticado esto como un programa
41 caro, dice ‘bueno, es un 8%’. Pero yo creo que un elemento importante es el plazo del crédito, que
42 son 30 años. Es decir, que nosotros no... digamos la curva soberana de hecho ni siquiera la
43 calculamos para... bueno, no sé en dólares, digo, pero sólo la calculamos hasta los 10 años.

44
45 Estaba viendo y claro, lo que siempre se compara es con el mercado interno, estaba viendo el
46 mercado externo, que es un bono del año 45 es de 20 años hasta con un rendimiento del 7,02% al
47 día del 12, sí de hoy. Pero yo ... digamos, es que ese es un elemento, a veces de por qué le puede
48 parecer a alguien caro, por eso, por ese lado

49
50 Entonces, yo no sé si tenemos alguna referencia de cuál podría ser el costo de uno de endeudarse a

1 tan largo plazo. Que yo creo que es que esa es la ventaja a veces cuando uno tiene esas posibilidades.

2
3 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

4 Don Miguel, el problema que tenemos de alguna forma ya lo pasamos. El Gobierno no tiene la
5 posibilidad, requeriría una autorización especial para ir a un mercado internacional a endeudarse
6 por 700 millones. La autorización que tiene ahora es o que podría tener, o la que han logrado armar,
7 estructurar en este momento es la del BCIE, por eso la comparación la hacemos con la deuda interna.
8 Lo hacemos con la deuda interna porque es a donde sí puede ir sin necesidad de una autorización
9 especial. Entonces, decimos el Gobierno tiene que hacer las obras, las va a hacer, digamos que sí,
10 no va a permitir que se caigan los puentes, lo que sea. Cómo lo financia, con esto o con deuda
11 interna, con deuda interna fue el ejercicio que hicimos antes.

12
13 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

14 Sí, pero yo lo que estoy... la pregunta... digamos yo lo que entiendo el análisis que están haciendo
15 de que si yo voy con deuda interna lo voy a encarecer, y esa parte la entiendo. Pero la otra parte, es
16 decir -bueno, no tengo datos y creo que no hay datos- decir 'bueno y dónde está la curva soberana
17 a 30 años y cuál sería la tasa'. Digamos que sería prácticamente imposible para el Gobierno, emitir
18 bonos en colones o en dólares en el mercado local a 30 años, me parece. Pero yo no sé aquí hay
19 gente que conoce más de eso y a qué tasa lo pediría, porque las curvas de rendimiento que nosotros
20 calculamos llegan hasta los 10 años.

21
22 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

23 ¿Qué nos dice Bernardita de esto? La parte financiera de esto.

24
25 **SRTA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

26 Vamos a ver, el Gobierno sí tiene algunas emisiones a plazos largos, puedo buscar a ver si encuentro
27 algunas referencias sobre emisiones a plazos más largos.

28
29 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

30 Róger.

31
32 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

33 Adelante.

34
35 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

36 En ese comentario que hace Miguel de que si la tasa realmente es cara o es la más cara. A mí me
37 llama la atención porque yo conversando con Betty el día de ayer, Betty me decía que en general,
38 por ejemplo, que muchas veces se hace el comentario de que el crédito es más caro que lo que se
39 conseguiría con otros organismos, sobre todo con multilaterales. Pero Betty me comentaba que los
40 multilaterales no dan créditos a 30 años, que son créditos a 20 años, o sea, el plazo es distinto.

41
42 Entonces, yo lo que veo es que se hacen comparaciones, incluso en el documento que Silvia nos
43 mandó de la Contraloría veo que viene ahí unas comparaciones de financiamiento con distintos
44 organismos y se hace la comparación para tratar de hacer ver que el financiamiento a través del
45 BCIE es más cara.

46
47 Mi pregunta ahí porque no queda claro en el documento. Es si es comparable porque es que si
48 estamos comparando a plazos distintos esas cifras no son comparables. Entonces, a mí me llama la
49 atención ese tema que comenta Miguel, porque yo creo que no todos los organismos dan... Que fue
50 información que me suministraron dan créditos a plazos tan largos que es parte de lo que se

comentaba documento pasado que era parte de las bondades que por lo menos Crédito Público veía que por lo menos les permitía reestructurar un poco la deuda. Así es, ¿verdad? Juan Carlos.

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

Sí, muchas gracias doña Marta. El tema ahí efectivamente primero no es lo mismo, digamos al BID le cuesta ... tiene una AAA, digamos por decirlo así, levanta recursos de acuerdo con los socios que él tiene. En el caso del BCIE son socios regionales, entonces, ahí hay un costo fondeo importante que hace que en primera instancia el BCIE, tenga que... va a cobrar tasas más altas. Eso es por un tema.

Lo otro es que el BID, por ejemplo, el BID se especializa básicamente en proyectos carreteros, en proyectos de energía, por ejemplo. El Banco Mundial se especializa en la parte de educación, en la parte de salud, es decir, ya hay cierto tipo de especialización en ciertos sectores. En este caso dependiendo del riesgo de los sectores hay un apetito, de pronto ahí eso hace que también el rendimiento todavía exigido sea más alto. Entonces, como decía Alonso hay diferentes elementos, que podrían afectar en el costo financiero de la operación.

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Y una pregunta con este crédito. Si el margen variable soberano cambia, ¿también cambiarían estas condiciones? o ¿ya son las que quedan pactadas?

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Yo lo que entiendo es que las condiciones quedan... ¿El margen es revisable cada cuánto tiempo?

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

Este es trimestralmente, don Róger.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Entonces, yo lo que entendería es que trimestralmente iría cambiando esto. Lo que se negocia es el margen, la tasa, la referencia es ese compuesto de a 6 meses de la *Sofr* y el margen es el que se está negociando. Es el que se negoció.

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

En el caso de los Fondos Ordinarios, si me permiten. Vean que hay un componente variable que es más menos ($\pm$). Ven acá ' $\pm$ componente variable'. Esto es diferente a lo que ustedes habían conocido y le da la posibilidad -en este momento 0,27%- pero da la posibilidad también de que se pueda ajustar a hacia abajo si las condiciones así lo permiten. Entonces, por eso están incorporando ese ' $\pm$ componente variable' para que lo tengan en cuenta.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, pero aquí hay un buen elemento que están diciendo. Nosotros tenemos, no tenemos por qué decirlo, porque eso es de Crédito Público, pero nos pueden preguntar si esa tasa es alta o es baja, contra qué, cómo lo comparamos. La referencia que dice don Miguel, ¿al 45 fue? O no sé ¿qué año dijo? Siete...

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

7,02 afuera. Digamos en Costa Rica, costaría por supuesto más que eso. Pero sí, Bernardita creo que nos va a decir ese número.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

1 Sí, nos va a ayudar, nos va a sacar de ese embrollo.

2
3 Micrófono, Bernardita.

4
5 **SRTA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

6 Perdón, sí quería comentar que la reciente colocación de bonos en el exterior fue a 7,75 y es un
7 plazo comparable que es 30 años, solo que es una tasa fija.

8
9 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

10 Bueno, eso es un buen elemento, 7,75 contra 8,04 a 30 años, uno tasa variable y otro tasa fija.

11
12 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

13 Creo que el convenio de préstamo dice que hay una opción de fijar la tasa, pero tiene un costo. Así
14 que... pero realmente no pongo la mano al fuego por esa afirmación, pero me parece haberlo leído
15 en el convenio de préstamo.

16
17 **SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:**

18 Sí, eso se permite, efectivamente, hacer una fijación de tasa, sí.

19
20 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

21 En el externo...

22
23 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

24 Pero no sería conveniente eso en la expectativa que las tasas vayan a bajar próximamente.

25
26 **SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:**

27 No, no señor.

28
29 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

30 Sí, yo no firmaría fijo a 8,04.

31
32 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

33 No, Dios guarde.

34
35 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

36 Las tasas van a bajar y puede ser que también la calificación de Costa Rica mejore ¿verdad? Es que
37 son por varias razones yo lo haría fijo. Pero bueno, yo creo que obviamente Hacienda sabe muy bien
38 eso.

39
40 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

41 Pero se lo pueden preguntar en la Asamblea, ¿verdad? A Róger por lo menos.

42
43 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

44 No, ya estamos preparados que la referencia es 7,75 con una tasa fija. Esa es una tasa variable en
45 dos sentidos, la referencia es variable y el margen tiene que ver con la calificación país. Es así
46 ¿verdad?

47
48 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

49 Sí. Además, pero yo creo que hasta se puede calcular, deben tener ahí en el GAP porque hay como
50 un *swap* de cuánto le cobrarían a uno por hacer un *swap* de tasa fija-tasa variable y ya lo puede

1 convertir directamente a tasa variable para compararlo.

2
3 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

4 ¿Usted tiene eso Bernardita?

5
6 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

7 Una pregunta, perdón, es que ahora me confundió porque en el expediente que tenemos de la
8 Asamblea Legislativa aparece la tasa del margen, o sea, dice la *Sofr* más un margen de 2,51 que se
9 compara con el 3,01 que había cuando conocíamos el informe anterior en marzo. Ahora aparece un
10 2,95 más un variable. Entonces, no sé cómo calza esto con el expediente de la Asamblea Legislativa
11 en el cual nos basamos.

12
13 **SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:**

14 Sí, señor, muchas gracias don Max. Efectivamente, usted está en lo correcto, era una tasa *Term Sofr*
15 más el margen efectivamente 2,51 más 50 puntos base por ser una operación a 30 años. Entonces,
16 ese era el 3,01 que usted conoció en su momento.

17
18 Pero como les decía en el contrato de crédito está establecido en el artículo 7 que es si el BCIE...
19 esas son como las condiciones máximas, si el BCIE puede conseguir fondos... fuentes externas que
20 favorezcan en este caso la operación de crédito lo va a informar al Ministerio de Hacienda para ver
21 si está de acuerdo.

22
23 Y esto fue lo que efectivamente pasó y como decía doña Silvia, esto se requiere una adenda que
24 tiene que ser presentada y según el Ministerio de Hacienda, mañana a mediodía deberían estar
25 presentando a la Asamblea Legislativa.

26
27 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

28 Entonces, ¿ahora cuál es el margen de la operación?

29
30 **SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:**

31 En este caso tiene tres... serían tres fuentes diversas, en este caso, el primero lo compone este
32 margen soberano de 2,95 + 0,27.

33
34 Está la fuente externa de KFW que sería ese mismo margen soberano 2,95 pero con un componente
35 fijo de reducción de 0,75, y en este caso estos recursos BCIE que son para un programa de reducción
36 de pobreza, básicamente es *flat*, es 1,5 la tasa de interés no hay margen en este caso.

37
38 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

39 Sí, al final el neto todo esto es... se reduce en 32 puntos base.

40
41 **SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:**

42 Eso era lo que tratábamos, exactamente.

43
44 Esta estructuración del BCIE hace que se reduzca la tasa de interés con respecto a la que ustedes
45 conocieron en marzo pasado. Sí, señor.

46
47 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

48 Pero la tasa *Sofr* es más alta y entonces, el neto son apenas cinco puntos. Es así, ¿verdad?

49
50 **SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:**

1 Sí, señor.

2
3 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

4 Sí, cuando se incluye la adenda va a ser realidad. El expediente sometido a nuestra consideración
5 no contiene la adenda porque no se ha presentado a la Asamblea.

6
7 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

8 Vamos a ver... esa es la información que obtuvimos de Crédito Público, ahí tal vez, hay que decirlo,
9 no está en el expediente, pero es la información que tenemos de Crédito Público.

10
11 **SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:**

12 Sí, señor, que se nos remitió. Sí, correcto.

13
14 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

15 Y continúen.

16
17 **SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:**

18 Gracias, don Róger. Entonces, sí, básicamente, con respecto, propiamente, a este proyecto de ley
19 las condiciones, reiteramos que las condiciones financieras son de mercado y registraron una mejora
20 y como dice doña Silvia, esta adenda tiene que ser presentada como parte del proyecto de ley.

21
22 Se mantienen los comentarios antes indicados por las condiciones financieras. Ahora obviamente
23 como hubo un atraso, entonces ahora los desembolsos se correrían un año, el 2024, este sería el
24 lapso de tiempo, el período en el cual se realizarían los desembolsos respectivos.

25
26 Queremos reiterar aquí que, bueno, el artículo 8, como les mencioné previamente hacia la exclusión
27 de los recursos del crédito de la regla fiscal. Entonces, lo que implica en la ejecución del programa
28 incrementaría el gasto público en 0,16% del PIB como promedio anual, en el lapso 2024-2027, eso
29 es como para tenerlo ahí en cuenta. Sin embargo, como les he ido mencionando la situación
30 macroeconómica observada y prevista considerada en el IPM de octubre no introduce cambios
31 relevantes sobre la evaluación de las implicaciones de esta operación de crédito sobre la situación
32 monetaria, balanza de pagos y de deuda, de acuerdo con lo establecido en el 106. Por lo tanto,
33 entonces, consideramos que el análisis realizado por la Junta Directiva para adoptar la decisión en
34 la sesión 6110 de este año, según el artículo 106, mantendría su vigencia.

35
36 En ese sentido, nosotros sugerimos dar criterio favorable del Banco Central al proyecto de ley
37 aprobación del contrato de préstamo 2317 que financiará el Programa de Emergencia para la
38 construcción... Reconstrucción Integral y Resiliente de Infraestructura (PROERI), que suscribiría
39 el Gobierno de la República y BCIE contenido en este expediente 23.635, muy importante, por hasta
40 USD 700 millones y también recomendar remitir a la Comisión Permanente Ordinaria Asuntos
41 Hacendarios el oficio respectivo, el DEC-AAE-0007-2023 y también el respectivo acuerdo a Junta
42 que se tomó en el artículo 5 del acta de la sesión 6110-2023.

43
44 Básicamente, don Róger.

45
46 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

47 Yo no sé si poner, yo creo que doña Silvia lo ha dicho, entonces empezamos a poner al arbolito de
48 navidad, a ponerle adornos, de que esas son... esas recomendaciones son válidas en el tanto
49 efectivamente se dé la adenda en que cambian las condiciones financieras para... pero ¿cómo lo
50 ven, esa parte?

1
2 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

3 No, porque en el anterior también habíamos dado un dictamen positivo y ahora, bueno todavía más
4 positivo en el sentido de que las condiciones mejoraron o... -es lo que se va a presentar- mejoraron
5 o podrían incluso mejorar a futuro, si efectivamente las tasas de interés bajan, si las... si la
6 calificación de riesgo de Costa Rica mejora, pueden mejorar, pero la aprobación o no aprobación
7 no estaría sujeta a que si la agenda se presenta o no se presenta. En todo caso lo que nos están
8 diciendo es que mañana se presenta.

9
10 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

11 Si quieren pueden quitar la presentación para la discusión.

12
13 **SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:**

14 Sí señor, muchas gracias.

15
16 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

17 Muchas gracias. Doña Marta, abro la discusión.

18
19 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

20 Róger, ¿no vamos a ver el acuerdo de Junta? Porque es que el acuerdo de Junta me pareció un
21 poquitito escueto y bueno, no sé si usted va a dar la palabra o a quién está primero que yo.

22
23 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

24 No, no, por supuesto que doy la palabra, como no estamos votando todavía quería escuchar, si
25 ustedes quieren hago lo que ustedes digan, si quieren ir directo a la redacción del acuerdo, ¿cómo
26 quieren que hagamos?

27
28 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

29 Antes de ir al acuerdo, yo quisiera decir que no me provoca dar una recomendación condicionada a
30 un hecho futuro. A mí me parece que la recomendación que dé el Banco debe ser pura y simple,
31 aprueba, recomienda o no.

32
33 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

34 Es un buen punto, ¿alguien más?

35
36 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

37 Roger, yo estoy de acuerdo con la recomendación de la División Económica, lo único... mis
38 comentarios, es que yo quisiera que el acuerdo de Junta se reforzara un poquito más con asuntos
39 macroeconómicos, como los que vimos. Que sí estaban en el documento anterior, por ejemplo, eso
40 de que las estimaciones señalan que por tantos millones de acervo de capital se tiene un efecto
41 positivo sobre el producto real, que de no financiarse en el exterior se tiene que financiar en el
42 mercado interno y el impacto que eso tendría si se financia en el mercado interno en tasa de interés
43 y en déficit fiscal.

44
45 Entonces, me parece que eso sí tiene que estar en los considerandos para fortalecer más esto.
46 Igualmente, que aun cuando hay un incremento, un pequeño incremento en la razón del
47 endeudamiento no se están tomando en cuenta todos los efectos positivos de la mejora en la
48 infraestructura. Entonces, todos son elementos que me parece que hay que tomar en cuenta, todos
49 son de carácter macro.

50

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Los efectos de segunda ronda que mencionó don Miguel, sobre el producto.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

También, bueno...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Eso es lo que usted está diciendo. Tal vez, quitémosle, no sé en la búsqueda de un lenguaje sencillo, tal vez, segunda ronda va a enredar, pero sí, los efectos sobre el producto.

Betty, eso... Betty y Alonso, ¿eso no está en el borrador de acuerdo, esos asuntos macro?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Tal vez, un comentario, el proyecto de acuerdo... la respuesta corta es que no, pero el acuerdo es en adición al acuerdo que se tomó en marzo, en el cual ya se analizó eso; pero, si ustedes consideran oportuno, lo agregamos.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

El asunto de doña Marta es que en marzo no le dimos suficiente énfasis en los “considerandos” a eso que está diciendo, a algunos de los efectos macro.

Entonces... es decir, bueno hay que buscar la forma.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

El considerando I del borrador que se tiene dice, la información de la situación macroeconómica observada, contemplada en el Informe de Política Monetaria, no introduce cambios relevantes sobre la evaluación de las implicaciones de esta operación de crédito sobre la situación monetaria, balanza de pagos y deuda que se analizaron en el amparo del artículo 106, en esa ocasión. Eso es lo que mencionaba sobre condiciones macroeconómicas.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Por qué no mejor reiterar que en el documento de marzo se señalaron y las cosas que acaba de decir doña Marta? Porque no estamos inventando nada y nos referimos a algo que ya se dijo.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Okey.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Déjenlo en el documento de...

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Tal vez, dejar eso y en esa ocasión se señaló: ‘tu, tu, tu’.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, eso, nada más que no compliquemos -como la buena recomendación de don Miguel- de los efectos de tres derivados y efectos indirectos, sino que el efecto es este, porque tenemos que tener claro es, si nos piden como los calculamos, poderlo calcular.

En la medida que metemos más cifras más complicamos la decisión. Compañeros, ¿algún comentario más o estarían dispuestos a someter a votación el acuerdo? Básicamente, la

1 recomendación de la División Económica, en este momento, pero obviamente si están de acuerdo,
2 con las recomendaciones que le han hecho en este momento, reiterar algunas de las informaciones
3 que no se le hizo recientemente, suficiente énfasis en marzo pasado. ¡Cuánto silencio!

4
5 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

6 Yo...

7
8 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

9 De acuerdo, sí.

10
11 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

12 Entonces, sometamos a votación la recomendación...

13
14 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

15 Espérate, suave un toque.

16
17 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

18 *Okey.*

19
20 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

21 Yo estoy de acuerdo con la recomendación de la División Económica, completamente de acuerdo y
22 también, estoy de acuerdo en que se está haciendo referencia al 106 y los tres elementos básicos.
23 Con lo que no estaría tan de acuerdo, es meter otras consideraciones en la parte resolutive de la
24 decisión del Banco. Yo lo mantendría tal cual. Esa sería mi posición.

25
26 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

27 Sí, don Jorge, tal vez el asunto es resolutivo. Nosotros como lo entendemos es que dice: 'la Junta
28 Directiva tomo en consideración lo siguiente A, B, C, D y con base en lo cual dispuso lo siguiente'.
29 En el dispuso es lo que llamamos la parte resolutive, la primera parte son como las consideraciones.

30
31 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

32 Bueno, pero esas consideraciones, es decir, para llegar a tomar la decisión fundamental de decir sí
33 estamos de acuerdo con el préstamo o no, a mí me parece que las consideraciones están como fuera
34 de lo que contempla o exige el artículo 106 de la ley.

35
36 Eso es...

37
38 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

39 Las recomendaciones de doña Marta no irían...

40
41 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

42 Bueno, en mi punto de vista no es que no sean ciertas y que no sean convenientes, en el sentido,
43 para el país, el asunto es si abrimos a que el Banco se empiece a meter en otras consideraciones
44 distintas de lo que le está exigiendo la ley.

45
46 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

47 Creo que la... hay una fuerte, de doña Marta, que es la parte fiscal, porque sí hay una de las cosas
48 en el monetario y balanza de pagos, en esas no hay mayor cambio, balanza de pagos todavía...

49
50 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

1 Es que la parte fiscal no está contemplada en el artículo 106...

2
3 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

4 Sí está...

5
6 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

7 No, no, está la parte monetaria, está balanza de pagos.

8
9 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

10 Pero sí afecta al endeudamiento, sí por lo que está diciendo doña Marta sí lo afectaría, pero...

11
12 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

13 Entonces, habría que agregar eso.

14
15 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

16 Estamos seguros de que sí lo incluye porque lo hemos visto en otras veces, pero vamos a leerlo a
17 ver, tal vez, habla de una forma muy genérica que no...

18
19 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

20 Lo puse en el *chat*, cualquier cosa.

21
22 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

23 A bueno ahí lo puso ya, perfecto.

24
25 La situación de endeudamiento externo del país, así como las percusiones que pueda tener su trámite
26 en la balanza de pagos. Sí, es de endeudamiento externo, es endeudamiento externo, si fuese... eso
27 lo sacamos, porque antes traíamos algo muy particular al endeudamiento externo, y eso lo hemos
28 dejado de... antes en otros dictámenes.

29
30 Yo no sé, someto a votación la... doña Marta, defiéndase, usted quiere decir algo.

31
32 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

33 No, no es un asunto de defender, es que a mí lo que me preocupa es que lo que se haga es hacer
34 remisión al acuerdo anterior, cuando en el acuerdo anterior -a mi parecer- se le dio mucho énfasis a
35 temas que no eran precisamente del 106, sino que más bien era como consejero del Estado.

36
37 Entonces, yo lo que quiero es rescatar lo que es la parte macroeconómica, el impacto que puede
38 tener en las tasas de interés internas, el impacto que puede tener en déficit fiscal que en última
39 instancia sí afecta todo lo que son las variables monetarias. Esto tiene un impacto macroeconómico
40 y sobre la parte del endeudamiento, entonces, yo creo que hay que rescatar lo que son, el análisis
41 meramente macroeconómico y traerlo y decir, 'bueno, sucedería esto, lo otro, sí, este crédito no se
42 da y las inversiones hay que hacerlas, va a tener este impacto en el mercado interno'.

43
44 Es lo que nos corresponden a nosotros, hacer ese análisis macroeconómico más que otro tipo de
45 análisis o más de un análisis más específico de ciertos detalles que pueden ser ciertos pero que no
46 corresponde al Banco Central hacer mención de ellos. Entonces, precisamente lo que yo quería era
47 rescatar de ese documento donde estaba muy bien escrito, muy bien dicho y ponerlo en esto, o sea,
48 si se si se repite, no pasa nada, no estamos inventando nada, no estamos alterando el documento,
49 simplemente, estamos trayendo los elementos del documento anterior para este.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

En la resolución de la vez pasada que yo leí también, no estaban esas consideraciones en la parte resolutive. Claro que el documento es muy analítico y mete una serie de cosas, pero a la hora de resolver creo que eso está planteada la recomendación, está planteada en forma muy parecida a como la vi ahora.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Una pregunta, perdón, doña Silvia había hecho la pregunta la vez pasada del valor presente neto, ¿esta vez lo calcularon?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí señor, de hecho, sí está en el documento, hicimos el cálculo del valor actual neto. No sé, Juan Carlos si quiere e...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Una duda que había quedado.

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

Voy a...

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Para que nos explique la metodología, tal vez, algo importante es sobre las diferencias en esos cálculos que son afectadas en buena medida por el acreedor y el tipo de crédito, digamos el tipo de proyecto, al que va. Pero bueno, Juan Carlos le doy la palabra.

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

Sí muchas gracias. En realidad, para hacer esto, básicamente lo que hicimos fue calcular el valor actual del servicio de la deuda. La última referencia, en el mercado local que nos proveyó el Ministerio de Hacienda fue y que utilizamos como una tasa de descuento que eso es todo un tema, para ver qué tasa de descuento uno utiliza. Pero bueno, esa era la referencia a diez años, 6,31; la última referencia que se tenía octubre 23, después de eso el Ministerio de Hacienda ha estado fuera del mercado en la parte de dólares. Las proyecciones que se utilizaron de *Sofr* de acuerdo Bloomberg y todo, tienden en el mediano largo plazo a menos de 4%.

Importante, las condiciones financieras que ya conocíamos, en este caso la nueva estructura del BCIE para infraestructura variada y la información que ustedes conocen y les comentamos que bueno, dijimos, pero veámosle un poquito más de sentido a esto y estamos analizando una operación de crédito para financiar un proyecto carretero que es la ruta 35 y entonces, esto es un crédito con el BID, eso está en estudio, \$225 millones, una tasa *Sofr* tres meses margen de 1,26, 25 años, cinco de gracia y una comisión, básicamente de 0,5%. Entonces, lo que se hizo fue, bueno, entonces, comparar un poco, tratar de llevar esto a un costo del valor del actual del servicio de la deuda.

Entonces, cómo hicimos esto, bueno, básicamente corrimos el servicio de la deuda como tal, por ejemplo, esto esta operación de PROERI, el monto del crédito como ustedes bien conocen son 700 millones y el servicio por la deuda total al final de los tiempos sería USD 1.420 millones. El valor actual de esta operación dadas las condiciones en los supuestos que les mencioné sería de 678.

En el caso de esta, la ruta 35 del BID-MOPT, el crédito es por de 225 millones con las condiciones que ya les comenté, el servicio sería de 393 millones y el valor actual sería 195. Entonces, para hacer algo... para poder comparar un poco el costo en el valor actual del servicio de la deuda, lo que

hicimos fue dividir el valor actual del servicio de la deuda entre el valor del monto del crédito y esto nos permitió obtener un parámetro en el caso del BCIE de 0,97 y en el caso de esta operación en estudio del BID de 0,87.

Básicamente ahora sí, cuando nosotros tenemos estos indicadores que sí son comparables, entonces, podemos ver que efectivamente el valor del servicio de la deuda. Eso es lo que puedo concluir, por lo menos nada más con este ejercicio muy limitado el valor actual del servicio de la deuda del BCIE es superior en aproximadamente un 12% al del BID.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Pero no el 0,97 por sí mismo tiene interpretación, o sea, que un dólar de deuda de hoy en valor presente neto, termino pagando 97 centavos.

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

Básicamente, eso es lo que está detrás de esto. Para poder comparar con el del BID y este...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, no, no, no, Juan Carlos, sin comparación quitemos lo del BID, ese 0,97 qué lectura tengo.

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

Sí, básicamente es eso por cada dólar contratado, el valor presente, el servicio de la deuda sería de 97 céntimos.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Por cada dólar termino pagando a largo plazo una vez hechos los descuentos, 97 centavos.

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

A hoy, sí señor.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí al valor presente de hoy con los descuentos.

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

Sí, tal vez esto don Róger, fue para ilustrar un poco, aprovechar que nos pareció interesante. Con sus limitaciones, este ejercicio. Eso era.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Devolvámonos a la...

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Perdón, perdón, perdón. Es que no, yo quisiera decir algo antes de cualquier cosa. Ahí yo sí tengo como decir serios problemas con este tema de la metodología de esta parte. Yo estoy de acuerdo con el crédito y toda esta, pero vamos a ver, tal vez un poco la teoría, lo que dice siempre es que el valor actual neto de todos los instrumentos financieros es siempre es cero. Es decir, que el valor actual debe ser igual al valor de las cosas y si los mercados funcionan bien, por eso es que cuando, por eso es que les decía que lo que tendremos valores actuales positivos si podemos endeudarnos a tasas de menores a la que el mercado nos cobra ¿verdad?, yo creo que ese es un elemento importante.

Se deja constancia de que el señor Juan Carlos Quirós Solano, funcionario de la División Económica, tuvo problemas con su conexión virtual al ser las veinte horas con trece

1 *minutos y hasta las veinte horas con dieciocho minutos, consecuentemente, durante ese periodo*
2 *se desconectó de la sesión.*

3
4 Vean que aquí la tasa de descuento es la de 10 años, pero la deuda de 30 años, es decir, hay un
5 montón de cosas que le puede salir a uno cualquier cosa por precisamente esos supuestos. Y un
6 elemento importante es que nada más como que se está considerando el valor actual de este proyecto,
7 digamos de los flujos de caja de este instrumento financiero, pero en este caso también falta ahí
8 todos los beneficios económicos que ustedes habían calculado. Eso habría que metérselo en el flujo
9 de caja, la parte positiva, este, a eso.

10
11 Entonces, eso es el... no sé cómo decirles...

12
13 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

14 Están los gastos, pero hacen faltan los ingresos. Los ingresos es una imputación cuanto más de
15 producto ponerle un valor en dólares...

16
17 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

18 Sí, exacto, falta todo eso. Las tasas de descuento, yo tendría un problema porque vea que son de 10
19 años y realmente es un flujo de caja de 30 años. Entonces, realmente debería usar tasas de descuento
20 distintas. Pero bueno, digo nada más les digo, para... y lo que dice la teoría, por eso el énfasis y yo
21 creo que el énfasis sí es bueno es siempre ver cómo son las tasas que me están cobrando comparadas
22 con las del mercado. Se están cobrando tasas más bajas que el mercado de 30 años, naturalmente
23 tiene que salir un VAN positivo solo de la parte financiera, ¿verdad?

24
25 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

26 No, eso era una curiosidad para saber cómo era ese valor. ¿Estamos de acuerdo con los comentarios?
27 Quiten eso y volvamos a la discusión.

28
29 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

30 Disculpen, no sé, es que se le fue la luz a Juan Carlos. Entonces, no sé cómo quitar.

31
32 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

33 ¿Hay alguna forma de quitarle el control?

34
35 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

36 Que alguien comparta alguna otra cosa. Entonces, cuando alguien comparte...

37
38 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

39 Yo. Listo, listo.

40
41 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

42 Listo Bernardita, muchas gracias.

43
44 Sí, digamos, tal vez somos conscientes de las limitaciones de la metodología, pero en atención a la
45 inquietud, realizamos ese cálculo y la comparación, pero sí estamos conscientes del tema.

46
47 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

48 Volvamos a la discusión. Tenemos que ordenarla, una cosa es si lo aprobamos o no lo aprobamos y
49 después qué incluimos en el acuerdo. Tengo dos vertientes, la vertiente de doña Marta es deberíamos
50 incluir, algunas consideraciones y estaban en marzo, pero que no quedaron en el acuerdo, en lo que

1 don Jorge llama la parte resolutive. El acuerdo entendiendo que don Jorge quiere decir, en los
2 considerandos, en la resolución. La otra cosa es simplemente votemos y luego vemos qué incluye
3 en el acuerdo.

4
5 ¿Qué pasó, don Alonso?

6
7 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

8 Tal vez una sugerencia, siempre sería que digamos los documentos que se han aportado que se
9 incluyan en la remisión que se haga la Asamblea Legislativa para que sea lo más completo posible,
10 que incluya todos esos elementos.

11
12 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

13 Sí, lo que pasa es que los obliga a leer e ir a buscar, tal vez lo que doña Marta decía, era al ponerlo
14 en unas consideraciones específicas, ahí queda, pero como no quieren poner ninguna. Cómo lo
15 quieren hacer por favor, ayúdame con la opinión.

16
17 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

18 Por qué no lo hacemos como un árbol decidir primero si vamos a favor o en contra y después que
19 se... Porque lo que está diciendo don Jorge y doña Marta yo creo que tienen mucha validez ambos
20 puntos de vista, pero tiene que ver con los considerandos y está la parte ya resolutive, de sí o no,
21 verdad.

22
23 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

24 Entonces, hagamos la votación, eso es lo que dice el acuerdo. Los que estamos de acuerdo, por
25 favor, levantamos la mano, tengo uno, dos, bueno, don Miguel, don Jorge, doña Marta, mi persona,
26 a favor cuatro votos a favor y ¿en contra? doña Silvia y don Max. Entonces, la costumbre es en el
27 voto negativo, se justifica, ¿verdad?, yo supongo que ya lo tienen preparado. Quieren decirlo para...,
28 luego vamos a la redacción del acuerdo.

29
30 Tal vez doña Silvia, usted.

31
32 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

33 Sí, muchas gracias.

34
35 Muchas gracias, por la presentación como siempre y el análisis de la División Económica.

36
37 Según se nos indica en el criterio técnico de la División Económica,

38
39 1. El programa financiaría la ejecución de obras en distintas áreas por lo que tiene cinco órganos
40 ejecutores, que ya los conocimos la Comisión de Emergencia, Consejo Nacional de Vialidad, el
41 Ministerio de Asentamientos Vivienda y Asentamientos Humanos, el Ministerio de Educación
42 Pública y el Instituto Costarricense Ferrocarriles y en el MIVAH habría dos coejecutores, el Instituto
43 de Vivienda y Urbanismo (INVU) y el Banco Hipotecario de la Vivienda (BANHVI). En este
44 contexto rescato lo advertido por nuestro excompañero director don José Francisco Pacheco en
45 marzo pasado en el sentido de que el modelo de gobernanza propuesto no ha sido exitoso en el
46 pasado reciente, específicamente en lo referido a la coordinación entre tantas instituciones y que
47 esto más bien podría resultar en retrasos no deseados en la ejecución, con el consecuente no
48 desembolso.

49
50 2. Agrega el documento de la División Económica que se requiere una rápida respuesta a las

1 emergencias y yo concuerdo con eso y, por lo tanto, con estos recursos se fortalecerá la ejecución
2 del programa mediante la incorporación de una firma de implementación general en el caso de la
3 Comisión Nacional de Emergencia y de Firmas Implementadoras en cada organismo ejecutor con
4 funciones de unidad de ejecutora. Esto para mí todavía es más confuso, pues en primer lugar no es
5 claro, bajo qué regímenes se contratarán estas firmas, es decir, si habrá licitaciones y, en segundo
6 lugar, cuál es la línea de responsabilidad, me explico, las firmas implementadoras deben realizar
7 contrataciones que por cierto no es claro cómo se adjudicarán esos contratos. Si uno de los
8 contratistas de una de estas firmas ejecutoras en uno de los ministerios incumple me queda la duda
9 de quién le rinde cuentas a quién, si es la firma implementadora a la firma implementadora general
10 o es el ministerio ejecutor o es a la Comisión de Emergencia o es al Ministerio de Hacienda. En
11 resumen, no hay línea clara, en la responsabilidad de abajo para arriba.

12
13 3. No ha sido claramente establecidas la necesidad de excluir los proyectos que se están formulando
14 en el Banco de Proyectos de Inversión Pública, especialmente porque tengo entendido que el
15 Sistema Nacional de Inversión Pública ha hecho enormes esfuerzos para incorporar consideraciones
16 de adaptación y mitigación al cambio climático en sus metodologías.

17
18 4. La División Económica señala que la evidencia internacional ha demostrado que la inversión en
19 infraestructura pública tiene efectos positivos sobre el crecimiento potencial de la economía.
20 Manifiesta, sin embargo, que estos proyectos deben estar estructurados de forma robusta, y
21 gestionados y ejecutados de forma eficiente, y plantea las siguientes inquietudes que paso a resumir:

22
23 Específicamente, no hay certeza sobre el grado de madurez de los proyectos que conforman el
24 programa. Se incluye una partida de preinversión, pero se pregunta a la División Económica, ¿qué
25 pasa si los recursos no son suficientes?

26
27 Número dos o B: al incluir una contratación sustancial de personal privado, se habla de 110
28 personas, existe el riesgo de crear una estructura de ejecución paralela.

29
30 C: El Programa no tiene un cronograma de ejecución. Una lenta ejecución deriva en costos
31 financieros adicionales por intereses y comisiones de compromiso.

32
33 D: La excepción de inscribir en el Banco de Proyectos de Inversión Pública de Mideplan aquellos
34 proyectos contenidos en resoluciones vinculantes de la Comisión Nacional de Emergencia,
35 adicionadas al Decreto de emergencia que ya nos mencionaron, introduce el riesgo de debilitar la
36 planificación de la inversión pública, en particular de la elaboración adecuada del proceso de
37 preinversión.

38
39 Por último, los objetivos del programa son: mejorar la productividad, recuperar las actividades
40 educativas y contribuir a la estabilidad familiar mediante la reconstrucción de la infraestructura
41 afectada por fenómenos meteorológicos y riesgo inminente.

42
43 Desde mi perspectiva, estas son dos cosas separadas: la reconstrucción, rehabilitación, y reparación
44 de infraestructura, no es una emergencia. Hubo una emergencia, un riesgo que se materializó, que
45 resultó en pérdidas y daños, y ahora se pretende reconstruir, reparar o rehabilitar en estas áreas. El
46 riesgo inminente es algo diferente: es donde ya existe, donde existe, perdón, una alta probabilidad
47 de emergencia por alguna amenaza ya identificada en el mapa de riesgos, pero que todavía no ha
48 sucedido.

49
50 Visto así, la ejecución puede tomar dos caminos separados: una reconstrucción en áreas ya

1 identificadas que, aunque sean producto de emergencias, y en aras de la transparencia y en apego al
2 debido control del uso de los recursos públicos, puedan seguir una trayectoria similar a las
3 intervenciones regulares en infraestructura. La ruta de los proyectos de riesgo inminente podría ser
4 diferente, aunque tomando de base el mapa de amenazas hidrometeorológicas con el que ya cuenta
5 la Comisión Nacional de Emergencia.

6
7 Por estas razones, mi voto es en contra del criterio sometido a nuestra consideración. Muchas
8 gracias.

9
10 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

11 No le escuchamos, don Róger.

12
13 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

14 Perdón, yo estaba pasándole la palabra con Max y estando en mudo. Don Max, usted, la justificación
15 de su voto.

16
17 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

18 Perfecto, sí, muchísimas gracias. Permítanme exponer las razones o razonar el voto negativo en los
19 siguientes puntos: el PROERI, busca prioritariamente mejorar la productividad y recuperar las
20 actividades educativas mediante la reconstrucción de la infraestructura afectada por fenómenos
21 meteorológicos o el riesgo inminente para la vida humana, objetivo, sin duda importante en un país
22 vulnerable a las consecuencias de esos eventos.

23
24 La División Económica estima que el análisis en el que se fundamentó la decisión de la Junta
25 Directiva, adoptada en la sesión 6110 de este año, mantiene su vigencia por lo que no se prevén
26 cambios relevantes sobre la evaluación de las implicaciones de esta operación de crédito en la
27 institución monetaria de balanza de pagos y de deuda. No obstante, lo anterior, se mantienen
28 aspectos relacionados con las condiciones financieras y el esquema de gobernanza que preocupan.

29
30 Respecto de las primeras, el informe dice que el costo promedio de la operación bajó en 32 puntos
31 base, reducción marginal, aunque positiva y se tiene en cuenta que el margen sobre la tasa *Sofres*
32 aun de 2,51%, según el expediente 23.635, muy por encima de otras operaciones con bancos de
33 desarrollo como la reciente con el Banco Mundial, denominada CAT-DDO con un margen de 0,80%
34 a veinte años plazo o el del BID Ruta 35 con un margen de 1,26% a 25 años.

35
36 Respecto de lo segundo, el criterio de la Contraloría General de la República ante la Comisión de
37 Hacendarios refuerza las consideraciones externadas en el primer criterio del Banco Central por
38 otros directores de esta Junta, en relación con la inexistencia de estudios de preinversión, en 70%
39 de los proyectos, problemas de gobernanza y dudas respecto de la capacidad de ejecución con el
40 esquema planteado, lo que podría incidir negativamente en el logro de los objetivos del programa.

41
42 Por las razones anteriores y dentro de la función del Banco Central como consejero financiero del
43 Estado, según el artículo 99 de su Ley Orgánica, considero que no hay elementos nuevos que
44 justifiquen modificar mi voto en este expediente legislativo. Muchas gracias.

45
46 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

47 Muchas gracias, don Max.

48
49 Bueno, ahora vamos al acuerdo. La pregunta es, lo dejamos como la propuesta de la División
50 Económica o lo reforzamos con un par de elementos que doña Marta dijo, ¿cómo prefieren?

1
2 Don Jorge.

3
4 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

5 Bueno, en vista de los dos votos negativos que, evidentemente, van a darle mucho fuelle a la
6 Comisión, que probablemente esté en contra de este proyecto; entonces, yo más bien, cambio mi
7 opinión en la segunda parte del voto, para asumir la posición de doña Marta y darle un poquito más
8 de carne a la decisión, por ejemplo, aquí tengo enfrente mío, en la otra computadora, algo que
9 escribió la... que se escribió en la decisión pasada, dice: 'la evidencia internacional ha demostrado
10 que además de proveer un estímulo económico inmediato la inversión en infraestructura pública
11 tiene efectos positivos sobre el crecimiento potencial de la economía y en última instancia, sobre el
12 bienestar de la población, en términos de crecimiento, las estimaciones disponibles para Costa Rica,
13 señalan que por cada 500 millones en acervo de capital se tiene un efecto del producto de 1,2 puntos
14 porcentuales'.

15
16 Ese es un ejemplo de lo que podría darle un poco más de cuerpo a la resolución, para, también, que
17 quede también, la impresión de que no sólo, los aspectos puramente financieros, sino otros aspectos,
18 también, de carácter macro, vienen a solidificar la decisión de la mayoría de la Junta.

19
20 También, me parece que don Miguel, había hecho algunas otras sugerencias en ese sentido y
21 entonces, para resumir yo me allano para fortalecer la decisión, que vaya un poco más allá de lo que
22 se planteó finalmente por parte de la División Económica.

23
24 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

25 Muchas gracias, don Jorge. Don Miguel.

26
27 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

28 Sí, de acuerdo y me parece muy útil la sugerencia de doña Marta, de decir que se rescatan de lo que
29 ya estaba escrito en el primer... en el estudio y criterio de la División Económica y nada más,
30 rescatar como más los aspectos macroeconómicos para el tema del 106, que a mí me parece que es
31 el elemento clave que estamos votando aquí, por lo menos, yo estoy votando aquí, pienso que eso
32 es lo que me la ley me llama a votar a favor o en contra. Gracias.

33
34 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

35 Muy bien, muchas gracias, don Miguel.

36
37 Doña Marta.

38
39 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

40 Esto que dice don Jorge, pues era parte de lo que yo tenía acá, precisamente de comentar de la
41 importancia de incrementar la capacidad productiva y eso está... eso es parte de nuestro objetivo
42 subsidiario del Banco Central, promover el pleno empleo de los recursos, etcétera. Entonces, esto
43 está en función, también, de lo que el Banco está llamado a cumplir, no solo el objetivo fundamental,
44 sino también, los objetivos subsidiarios.

45
46 Entonces, está en línea con sus objetivos subsidiarios. Entonces, yo creo que sí hay elementos con
47 los cuales sustentar suficientemente por qué sí, el por qué sí se da un voto positivo a este proyecto
48 de Ley. Entonces, yo reitero la necesidad de fortalecer un poquito el acuerdo de Junta.

49
50 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

1 De acuerdo, doña Marta, bueno, está bien. Yo, obviamente, estoy votando a favor, entonces estoy
2 de acuerdo con los comentarios.

3
4 Alonso y Betty, ¿tienen claro o requieren alguna orientación adicional?

5
6 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

7 Yo tengo dos elementos que ya he ido copiando, buscando en el documento anterior, uno es el
8 impacto que podría tener en el mercado doméstico ir por 700 millones de dólares y el primero era
9 básicamente, el párrafo, habría que redactarlo como uno de los considerandos del tema de la
10 evidencia internacional de la inversión pública. No sé si consideran algún otro adicional, yo ya los
11 tengo aquí guardados.

12
13 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

14 Doña Marta había dicho más, ahí estaba como más estructurado yo creo.

15
16 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

17 También, lo del aumento del endeudamiento que no está considerando el impacto positivo que la
18 mayor inversión pueda tener.

19
20 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

21 Está bien.

22
23 ¿Estaríamos con eso o les hace falta algo más?

24
25 Muy bien. Muchas gracias. Perdón, Marta.

26
27 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

28 No, no, porque me parece que ya Alonso comentó que, si ir al mercado interno o las implicaciones
29 que eso tenía ¿verdad?

30
31 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

32 Ese sí lo tengo bien anotado, claro.

33
34 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

35 Muy bien.

36
37 Entonces, ahora recuerden, es una Junta extraordinaria, tenemos el compromiso de llevar una
38 decisión mañana a las 12 mediodía. Entonces, yo solicito que, por favor, votemos la firmeza del
39 acuerdo. Los que estemos de acuerdo, ¿quiénes están de acuerdo con la firmeza? Don Miguel, don
40 Jorge, doña Marta, doña Silvia y don Max. Entonces, la firmeza sí es por unanimidad y la primera
41 parte del acuerdo sería por mayoría y la segunda es por unanimidad, la firmeza.

42
43 ¿Algo más? ¿Qué los libere? ¿Qué los deje ir?

44
45 Buenos compañeros, damos por terminada la sesión. Muchísimas gracias, nos vemos mañana a las
46 9 de la mañana.

47
48 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

49 A las 9, muchas gracias, buenas noches.”

50

Analizado el tema, la Junta Directiva, con base en el criterio técnico contenido en el oficio DEC-CPL-3.1_768, del 8 de diciembre de 2023, conocido en esta oportunidad, en los comentarios y observaciones transcritas en la parte expositiva de este artículo y

consideró que:

- A. La Comisión Permanente Ordinaria de Asuntos Hacendarios, mediante el oficio AL-CPAHAC-024-2023, solicitó el criterio del Banco Central de Costa Rica sobre el proyecto de ley *“Aprobación del contrato de préstamo 2317 que financiará el Programa de Emergencia para la Reconstrucción Integral y Resiliente de Infraestructura (PROERI), que suscribiría el Gobierno de la República de Costa Rica y el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE)”*, contenido en el expediente 23.635. El prestatario de esta operación, por USD 700 millones, es el Gobierno de la República.
- B. Según sus proponentes, el PROERI busca mejorar la productividad y recuperar las actividades educativas, mediante la reconstrucción de la infraestructura afectada por fenómenos meteorológicos o en riesgo inminente para la vida humana.
- C. El artículo 1 de la iniciativa de ley está referido al Contrato de Préstamo 2.317. El artículo 2 establece que la Comisión Nacional de Prevención de Riesgos y Atención de Emergencias (CNE) ejecutará los proyectos amparados en los decretos de emergencia que sustentan el Programa y fungirá como órgano ejecutor coordinador ante las demás entidades ejecutoras: el Consejo Nacional de Vialidad (o cualquier órgano sucesor en que sea transformado), el Ministerio de Vivienda y Asentamientos Humanos (Mivah), el Ministerio de Educación Pública y el Instituto Costarricense de Ferrocarriles. Además, el Mivah podrá tener como Organismo Co-ejecutor al Instituto Nacional de Vivienda y Urbanismo y al Banco Hipotecario de la Vivienda, según corresponda.
- D. Los artículos 3 y 4 propuestos definen que los organismos ejecutores responsables deben presupuestar y proveer con recursos propios los fondos suficientes y necesarios para la terminación de las obras que componen el Programa, si su costo final resultare mayor a lo indicado en el Plan Global de Inversiones del Programa. Además, señalan que los principios constitucionales y el régimen de prohibiciones de contratación administrativa, establecidos en la legislación, serán de aplicación obligatoria, y que los procedimientos del ordenamiento jurídico nacional se aplicarán de manera supletoria, en ese orden.
- E. Los artículos 5 y 6 del proyecto de ley establecen que, dado que los recursos de esta operación son única y exclusivamente para ser utilizados en la ejecución del PROERI, la Tesorería Nacional transferirá oportunamente los recursos a una cuenta en caja única a nombre del Fondo Nacional de Emergencias administrada por la CNE.
- F. El artículo 7 especifica la exención en el pago de impuestos, tasas, timbres, contribuciones o derechos, en los documentos que se requieran para formalizar este crédito. Este tratamiento es extensivo a las adquisiciones, por parte de los Organismos Ejecutores, de bienes y servicios necesarios para la ejecución e implementación del Programa. Los terceros contratados mediante los procedimientos de ejecución del Programa únicamente gozarán de estas exenciones si cuentan con la recomendación previa de los Organismos Ejecutores y las exenciones se especifican en el cartel de contratación.
- G. El artículo 8 contempla que los gastos del PROERI, incluidos aquellos que se realicen con los

recursos del presente empréstito, estarán exentos de la aplicación de la regla fiscal (Título IV de la *Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas*, Ley 9635).

- H. Al amparo de lo dispuesto en 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, esta Junta Directiva analizó la presente operación de crédito, y rindió dictamen positivo mediante artículo 5, del acta de la sesión 6110-2023, del 9 de marzo pasado.

La decisión de la Junta Directiva señaló que, con respecto a la programación macroeconómica del Banco Central de Costa Rica, este financiamiento no generaría desvíos en materia monetaria, de balanza de pagos y de evolución de la deuda pública.

Además, dada la naturaleza de los proyectos contenidos en este programa (emergencia o de riesgo inminente), acordó reiterar a las entidades involucradas en este Programa, el compromiso establecido en el Decreto 43.944-PLAN (artículo 7 bis) que señaló el deber que tiene la CNE, las unidades ejecutoras y demás entidades responsables de los proyectos de inversión pública, de rendir, a posteriori, las cuentas que demandan las leyes de control económico, jurídico y fiscal con respecto a la ejecución de dichos recursos públicos y la correcta contratación, ejecución e implementación de los proyectos. Así como de brindar la información que MIDEPLAN requiera para efectos de sus registros, desarrollo de estudios y estadísticas.

Finalmente, en su función de consejero del Estado dispuesta en los artículos 3 y 99 de la Ley 7558, este Directorio sugirió a la CNE lo siguiente:

- “a. Con el objetivo de facilitar el seguimiento de los proyectos de inversión pública incluidos en el PROERI, procurar la inclusión de la información de los proyectos en el Banco de Proyectos de Inversión Pública de Mideplan, una vez que dispongan de los estudios preparatorios para ejecutar la obra y, mantener la información actualizada hasta la conclusión del proyecto.*
- b. Tomar medidas adicionales pertinentes para fortalecer el mecanismo de seguimiento del PROERI por medio de la Firma de Implementación Coordinadora, en procura de asegurar una adecuada coordinación con el resto de las firmas de implementación y órganos ejecutores; todo ello en procura de mejorar la ejecución del Programa según los tiempos previstos.”*

- I. La información de la situación macroeconómica, observada y prevista, contemplada en el Informe de Política Monetaria de octubre del 2023 no introduce cambios relevantes sobre la evaluación de las implicaciones de esta operación de crédito sobre la situación monetaria, de balanza de pagos y de deuda que se realiza al amparo de lo establecido en el artículo 106 de la Ley 7558. Por tanto, el análisis en el que se fundamentó la decisión de la Junta Directiva adoptada en la sesión 6110-2023 mantendría su vigencia.

- J. En relación con lo analizado por este Directorio en esa ocasión, la tasa de interés promedio de esta operación es menor en 32 puntos base, dado el cambio acordado en la estructura de las fuentes de recursos que sustentan el crédito.

- K. En ausencia de esta fuente de financiamiento externo y la decisión de ejecutar el Programa en la actual coyuntura económica, el Ministerio de Hacienda tendría que acudir al mercado local por los recursos necesarios, y esta mayor presión podría encarecer las condiciones financieras en aproximadamente 21 puntos base. Este efecto incremental 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.

- L. La evidencia internacional ha demostrado que, además de proveer un estímulo económico inmediato, la inversión en infraestructura pública tiene efectos positivos sobre el crecimiento potencial de la economía y, en última instancia sobre el bienestar de la población.

En términos de crecimiento, y de acuerdo con los ejercicios disponibles para Costa Rica a partir de información histórica, se estima que, una vez concluidas las obras de este Programa, el efecto acumulado adicional sobre el crecimiento económico se ubicaría en torno a 1,5 puntos porcentuales.

- M. Si bien esta operación de crédito tiene un efecto incremental sobre la razón de deuda de Gobierno a producto interno bruto en torno a 0,7%, es previsible que ese efecto sea mitigado por los beneficios en crecimiento económico que generaría el Programa en infraestructura.

por estas razones, dispuso por mayoría y en firme:

1. Emitir dictamen favorable del Banco Central de Costa Rica al proyecto de ley “*Aprobación del contrato de préstamo 2317 que financiará el Programa de Emergencia para la Reconstrucción Integral y Resiliente de Infraestructura (PROERI), suscrito entre la República de Costa Rica y el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE)*”, contenido en el expediente 23.635. La operación de crédito es por un monto de USD 700 millones.
2. Enviar a la Comisión Permanente Ordinaria de Asuntos Hacendarios copia del acuerdo de esta Junta Directiva (artículo 5 del acta de la sesión 6110-2023) mediante el cual este cuerpo colegiado rindió criterio positivo a esta operación de crédito, así como, el estudio técnico de la División Económica (DEC-AAE-0007-2023) que sustentó dicha decisión.

Se deja constancia de que los señores Silvia Charpentier Brenes y Max Soto Jiménez, vicepresidente y miembro de la Junta Directiva, en ese orden, votaron en contra de la disposición a la cual se refiere este artículo, por las razones consignadas en la parte expositiva de éste. Asimismo, se deja constancia de que la firmeza de éste fue votada por unanimidad de los miembros de la Junta Directiva.

Comunicar a: Presidente del Banco, Comisión Permanente Ordinaria de Asuntos Hacendarios, diario oficial La Gaceta (c.a: Gerencia, Auditoría Interna, División Asesoría Jurídica, División Económica, División Gestión de Activos y Pasivos).

A LAS 20:24 HORAS FINALIZÓ LA SESIÓN.

1 **ÍNDICE:**

2
3 **ARTÍCULO 1**

4
5 Constancia de: a) reunión de trabajo, b) que esta sesión extraordinaria se realizó de forma virtual, y
6 c) inasistencias. Pág. 1

7
8 **ARTÍCULO 2**

9
10 Aprobación del orden del día. Pág. 2

11
12 **ARTÍCULO 3**

13
14 Se emitió criterio dictamen favorable del Banco Central de Costa Rica del expediente 23.635. Pág.
15 2