

SESIÓN 6159-2023

Acta de la sesión extraordinaria seis mil ciento cincuenta y nueve-dos mil veintitrés, celebrada virtualmente por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, a partir de las diez horas con treinta y cinco minutos, del miércoles veinte 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: Hazel Valverde Richmond, gerente del Banco Central, Celia Alpízar Paniagua, secretaria general interina, Maribel Lizano Barahona, auditora interna interina, Alonso Alfaro Ureña, economista jefe del Banco Central de Costa Rica, Bernardita Redondo Gómez, directora de la División Gestión de Activos y Pasivos, Henry Vargas Campos, director de la División Gestión de Información, Iván Villalobos Valerín, director de la División Asesoría Jurídica, Mariano Segura Ávila, asesor de la Presidencia del Banco Central y Pablo Villalobos González, director interino del Departamento de Gestión de Riesgos y Cumplimiento, adscrito a la Junta Directiva.

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 diez horas con treinta y cinco minutos, en virtud de que los miembros de la Junta Directiva realizaron una reunión de trabajo desde las nueve horas, hasta las diez horas con treinta minutos, con el fin de discutir temas relativos al quehacer del Banco Central.

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, Hazel Valverde Richmond, Celia Alpízar Paniagua, Maribel Lizano Barahona, Alonso Alfaro Ureña, Bernardita Redondo Gómez, Henry Vargas Campos, Iván Villalobos Valerín, Mariano Segura Ávila y Pablo Villalobos González. Por otra parte, el señor Nogui Acosta Jaén, ministro de Hacienda, no participó en esta oportunidad.

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.

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:

Buenos días, compañeros, damos inicio a la sesión extraordinaria 6159-2023; por favor, doña Celia, bueno ponga a grabar y todos demos... manifestemos nuestro conocimiento de que hay una grabación en curso. Don Max, don Jorge, don Miguel, doña Silvia, no doña Silvia no la veo, ¿Dónde

1 está doña Silvia? Ya la vi, doña Silvia, doña Marta, todos, efectivamente hay una... manifestamos
2 que reconocemos que hay una grabación en curso.”

3 4 **ARTÍCULO 2.** *Aprobación del orden del día.*

5
6 De inmediato, los miembros de la Junta Directiva entraron a conocer el orden del
7 día. En relación con este asunto, se transcribe lo siguiente:

8
9 **“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

10 Entonces iniciaríamos con el asunto del orden del... aprobación del orden del día. Hay un asunto
11 que es el... vamos a ver cuál es el asunto...

12
13 **SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

14 4.1, don Róger.

15
16 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

17 El 4.1 no, es que en la agenda que tengo ya la cambiaron, fue la que se repartió ayer que había un
18 asunto 4.1 sobre... de hecho que ya se había visto, se vio ayer, que fue el Informe Trimestral de
19 Reservas de Gestión de Activos.

20
21 Entonces en la agenda que se envió en alguna hora hay que excluir eso, porque ya es un asunto que
22 fue conocido por la Junta. Sería el único cambio. ¿Estaríamos de acuerdo con eso? Dicho eso,
23 entonces, para la aprobación del orden del día, ¿estaríamos de acuerdo? Don Jorge, don Max, don
24 Miguel, doña Marta, doña Silvia, perfecto. Entonces, ya aprobamos el orden del día, ya el orden
25 del día queda aprobado.”

26
27 Analizado el tema, la Junta Directiva,

28
29 **convino en:**

30
31 aprobar el orden del día, modificándolo en el sentido de:

- 32
- 33 1. Adicionar, a la luz de lo dispuesto en el numeral 4, artículo 54, de la *Ley General de la*
34 *Administración Pública*, Ley 6227, el asunto referente a la solicitud a las áreas técnicas para
35 que presenten junto con los criterios técnicos los correspondientes proyectos de ley a que se
36 refieren y que se tramitan en la Asamblea Legislativa.
 - 37
 - 38 2. Excluir el punto 4.1, referente a la continuación del análisis del Informe Trimestral de Gestión
39 de las Reservas Internacionales del Banco Central de Costa Rica e Informe de Gestión de
40 Operaciones Monetarias del tercer trimestre 2023, así como el Informe en Relación con los
41 Riesgos Financieros sobre dicha gestión.
 - 42

43 **ARTÍCULO 3.** *Solicitud a las áreas técnicas para que presenten junto con los criterios técnicos los* 44 *correspondientes proyectos de ley a que se refieren y que se tramitan en la Asamblea* 45 *Legislativa.*

46
47 Se transcribe la solicitud realizada por la señora **Silvia Charpentier Brenes**,
48 vicepresidente de la Junta Directiva, en el sentido de que cuando se presentaran estudios técnicos
49 a una solicitud de criterio de un proyecto de ley tramitado en la Asamblea Legislativa, se incluyera
50 como parte de la documentación que conoce la Junta Directiva, los expedientes legislativos

correspondientes para su respectivo análisis.

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Asuntos de los demás miembros de Junta Directiva?

Doña Silvia, adelante.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Sí, una solicitud también a la Secretaría o a los departamentos técnicos, si cuando vamos a ver proyectos de ley o criterios de proyectos de ley, si nos pueden adjuntar el expediente al que se refieren, porque el día de hoy vienen los criterios técnicos, pero no está el proyecto de ley.

Entonces, tener el expediente también, se hace referencia, pero no lo tenemos. Muchas gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muy bien. ¿Alguien más? Perfecto. De mi parte no tengo.”

Se dio por recibido.

ARTÍCULO 4. *Análisis de temas de política monetaria: revisión de la Tasa de Política Monetaria.*

Los señores Betty Sánchez Wong, directora del Departamento de Análisis y Asesoría Económica, Evelyn Muñoz Salas, directora del Departamento de Investigación Económica, Esteban Sánchez Gómez, Álvaro Solera Ramírez, Natalia Villalobos Medina, Alejandro Castro Arias, Carlos Brenes Soto y Mariany Espinoza Montero, todos funcionarios de la División Económica, así como Manfred Viquez Alcázar, de la División Gestión de Información, participaron virtualmente en el análisis del asunto al cual se refiere este artículo.

A continuación, la Junta Directiva entró a conocer una propuesta de la División Económica, conducente a revisar el nivel de la Tasa de Política Monetaria (TPM), conforme las fechas indicadas en el calendario establecido para las reuniones de política monetaria para el 2023, aprobado por la Junta Directiva, en el artículo 5 del acta de la sesión 6097-2022, celebrada el 14 de diciembre de 2022.

De la discusión de este asunto se transcribe lo siguiente:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Entonces, iniciaríamos con asuntos de política, el día de ayer vimos el Informe Mensual de Coyuntura y adelantamos algo de la discusión del día hoy, con algunas cifras que era más de Política que de Coyuntura, entonces, por favor, Alonso, proceda con la discusión... para iniciar la discusión de política.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí señor, muchas gracias. Manuel Esteban está compartiendo la presentación. Vamos a empezar haciendo una recapitulación breve, algunos elementos que teníamos del día de ayer. Primero sobre la coyuntura internacional.

Lo que hemos observado en los últimos meses, desde mediados del 2022 la inflación general a nivel mundial ha disminuido, pero a un ritmo... no al ritmo que era previsto inicialmente. Hay

1 alguna persistencia de la inflación y, en este contexto, los bancos centrales están manteniendo el
2 tono restrictivo de la política monetaria eso, especialmente, en las economías avanzadas, aunque
3 pareciera que, como lo mencionamos ayer y lo incluimos en este resumen a partir de los
4 comentarios que hubo ayer en la Junta, que pareciera que esas tasas de política monetaria de países
5 desarrollados ya pareciera que alcanzaron los valores máximos.

6
7 En los países en desarrollo, especialmente los latinoamericanos, ya ha habido sucesivas
8 reducciones, incluso el día, si no estoy equivocado, el día de ayer Colombia, ya anunció una
9 reducción que era uno de los países que se había resistido a reducirla por haber tenido una
10 persistente inflación alta y que ha costado que se reduzca, pero ya ha habido un cambio en esa
11 postura.

12
13 Se prevé que haya ajustes graduales a la baja en el 2024 y 2025 hasta alcanzar una política
14 monetaria neutra. También, los riesgos se han incrementado en algunas dimensiones, sobre todo...
15 sobre la evolución futura de la economía global; lo más importante es que se prevé un crecimiento
16 económico modesto, incluso ahí 2024 pareciera ser un año en el que va a haber un crecimiento bajo
17 y también hay un contexto intensificación de tensiones geopolíticas.

18
19 Ayer comentábamos el tema del Mar Rojo y, de hecho, ayer siguieron apareciendo noticias
20 relacionadas con esto, incluso que algunas petroleras estaban teniendo problemas de transporte en
21 la región por la seguridad del flujo de buques en esa región. También, algo que ha sido recurrente
22 el tema de aumento de los eventos climáticos adversos que ha afectado la producción económica y
23 también la fragmentación económica. Tal vez, algo que comentábamos ayer es que esa
24 fragmentación ha impactado el nivel de comercio internacional y los flujos de inversión, pero
25 también es importante recordar que nuestro país se ha beneficiado, en alguna medida, de esa
26 reconfiguración del comercio internacional y de los flujos internacionales de inversión.

27
28 En la economía nacional, observamos que hay un ritmo de crecimiento que es alto, que es
29 impulsado por los dos regímenes, pero en términos del IMAE, por ejemplo, el Régimen Definitivo
30 es el que está adquiriendo cada vez mayor importancia, teníamos en dos tercios, ya se va acercando
31 un poco más a tres cuartos de la explicación la tasa de crecimiento, hay mejora en indicadores de
32 mercado laboral y ayer dedicamos bastante tiempo a ese tema.

33
34 El comercio internacional continúa dinámico, especialmente, el de Régimen Especial y en un
35 contexto de abundancia de divisas, esa es una de las principales razones que explica el flujo de
36 dólares hacia la economía. Las finanzas públicas continúan en la senda que traían desde hace meses
37 de sostenibilidad de la deuda, las reducciones de la Tasa de Política Monetaria se han transmitido al
38 resto de tasas pasivas, especialmente y en alguna medida, ya hemos ido observando algo hacia las
39 activas más que lo que observamos en años anteriores. Pero un elemento es que dada expectativa
40 de variación cambiaria el premio por ahorrar en colones es ligeramente negativo para algunos
41 plazos, es más negativo en otro plazo, pero ayer la discusión y la aclaración que nos hizo doña
42 Hazel nos dio un poco más de luz que el plazo donde es más negativo es, justamente, un plazo que
43 tiene muy poca liquidez, entonces, eso es una consideración que hay que tener.

44
45 En agregados monetarios no se observa ninguna presión particular, crecen de manera coherente
46 con el nivel de crecimiento económico y la meta de inflación. Tenemos una señal de alerta que
47 consistentemente la vemos en el MIL, que es un alto nivel de liquidez y está relacionado con las
48 compras de dólares que hace el Banco Central y que eso genera inyección de colones en la
49 economía.

Otra bandera, otra alerta es que la misma condición de apreciación cambiaria y algunas condiciones del mercado en las tasas de interés ha acentuado el crecimiento del crédito en moneda extranjera por encima del de colones. Entonces, eso ha incrementado la composición de la moneda extranjera y es importante darles seguimiento a estos indicadores crediticios de cobertura al riesgo cambiario.

El tipo de cambio evidentemente es coherente con esa disponibilidad de divisas que tenemos en el mercado y la deflación que hemos observado en el segundo semestre, ahora esperamos que continúe en alguna medida en el primer trimestre del 2024, aunque con valores que tiendan a cero.

Ahora sobre este último punto... ¿Sí, doña Silvia?

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Termine su pensamiento y le pregunto después...

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Ah bueno, es que iba a pasar a la siguiente porque ya me iba a extender en ese tema de la variación negativa, no sé si más bien usted...

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Es sobre eso, entonces, siga adelante, por favor.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Gracias. Entonces, muchas gracias, doña Silvia.

Sobre este punto quisiéramos ampliar un poco, porque la última información especialmente de la variación interanual a noviembre, ciertamente, contrasta con la expectativa y las proyecciones que teníamos nosotros. Este gráfico lo presentamos con el afán de ilustrar cuáles son esos cambios que estamos viendo y tal vez, una preocupación que tendríamos, la trayectoria azul es toda la información que tenemos a diciembre, pero eso incluye la información histórica de noviembre hacia atrás y la proyección que continúa. Las otras líneas, la punteada roja y la amarilla, lo que reflejan es en determinado momento cuál era la proyección a partir de la mejor información a ese momento, o la última información.

Entonces, por ejemplo, en octubre, que la línea roja, teníamos la información de inflación a setiembre, por eso todas las líneas coinciden ahí y ahí empezamos con la proyección en la que veíamos una aceleración de la inflación, veíamos que ya iba a llegar a un nivel interanual de cero y que se iba a ubicar por encima de un punto porcentual alrededor de febrero, marzo del 2024.

La información de inflación que tuvimos a octubre no fue exactamente la misma, fue un poco... ligeramente más negativa, entonces, eso nos llevó a actualizar un poco de esas proyecciones hacia la baja o hacia valores más negativos, lo que posponían por un tiempo adicional el retorno a valores positivos de inflación y evidentemente, al retorno a la meta. Sin embargo, la inflación de noviembre, que es la que observamos en diciembre y en la que pueden ver ahí, sí fue un cambio importante sobre todo lo que veníamos observando hasta ese momento y las proyecciones que teníamos.

Entonces, eso lleva a un cambio en nuestras proyecciones de corto plazo de inflación que hacen que sea apenas en ese momento alrededor de marzo, cuando lleguemos a un nivel de variación interanual de valores positivos o muy cercanos a cero y a partir de ahí valores que siguen recuperando.

Entonces, aquí hay que... la forma de comunicar lo que tendría yo, hacia ustedes es: se había ido cumpliendo, hasta cierto punto, lo que esperábamos. Esperábamos un efecto base importante que generara variaciones interanuales negativas que fue lo que podemos... que es lo que podemos observar entre junio, setiembre, octubre de este año y la tendencia iba en la dirección de incrementarse. Sin embargo, hubo una novedad en la actualidad, en la información con la que contamos que nos llevó a darnos cuenta de que, tal vez, la proyección... bueno, teníamos que actualizarla y esto de la reunión anterior a esta sí es un cambio... una novedad importante para nosotros.

Si quisiéramos desagregar un poco lo que esperamos hacia principios del siguiente año y evaluando por componentes, ese es el cuadro que les traíamos ayer. Sin embargo, como ayer yo lo pasé un poco rápido, quisiera que, tal vez, Álvaro nos pueda comentar con un poco más de detalle esas proyecciones de corto plazo que estamos viendo, ya sabiendo que hay un cambio con respecto a lo que teníamos previsto antes, qué es lo que esperamos ver en los siguientes meses a partir de esta nueva información.

Adelante, Álvaro.

SR. ÁLVARO SOLERA RAMÍREZ:

Con mucho gusto, buenos días.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Si puede se acerca un poquito el micrófono para escuchar a lo mejor.

SR. ÁLVARO SOLERA RAMÍREZ:

Ahora sí, lo que estamos mostrando aquí es la mejor estimación que tenemos para el mes en curso y para el primer trimestre del 2024, como se observa, estamos cerrando el año con una deflación en torno al 1,6%, un dato similar al que observamos en noviembre. Comportamiento que continuaría mostrando en el primer semestre del 2024 pero con tasas cada vez más negativas y, como lo comentó ahora Alonso, estamos estimando que a finales del primer trimestre del 2024 esa deflación se disipe, se torne ya para el segundo trimestre en valores positivos.

En cuanto a qué explica este comportamiento en el último mes del año y los primeros meses del 2024, es una foto parecida a lo que estamos... a lo que observamos en la mayor parte del segundo semestre de este año, en donde es el aporte negativo de los bienes lo que nos está explicando este comportamiento, lo cual es compensado, parcialmente, por los aportes positivos en el subíndice de los servicios.

El cuadrado de la derecha, lo que trata de rescatar, precisamente, es, en esta visión que tenemos para los próximos cuatro meses, cuáles son a nivel de algunos componentes o algunos ítems de la canasta de bienes del Índice de Precios al Consumidor que más estarían aportando a este resultado.

Aquí destacamos la parte del grupo de los alimentos, con un peso importante casi del 24% con tasas interanuales siempre negativas, pero menos negativas, con una tasa decreciente, lo cual, también lleva que esos aportes tiendan a ser menos negativos, eso se visualiza en la menor desaceleración que estamos observando en el primer trimestre de 2024.

Otros componentes, que van en la misma dirección que los alimentos, es la parte del componente de los automóviles nuevos, así como de los combustibles. Vemos por otra parte, algunos otros

1 elementos, con tasas positivas, con aportes positivos y ahí estamos destacando, especialmente, la
2 parte de servicios de electricidad y el de comidas y bebidas fuera del hogar.

3
4 En electricidad es importante destacar que está incorporado ya a partir de enero, que hubo un alza
5 importante, no tenemos exactamente cuál es la cifra, pero estamos estimando que alrededor de un
6 12% o 15% de incremento a partir de enero del próximo año, el cual se mantendría para todo el
7 año. Creemos que esa es la visión que estamos viendo para el último mes del año para... y el primer
8 trimestre del 2024, en donde lo que están observando es una reducción gradual a valores positivos
9 para la inflación, pero, básicamente, determinado por la caída o el menor crecimiento en el precio
10 de los bienes.

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

13 Álvaro

14
15 **SR. ÁLVARO SOLERA RAMÍREZ:**

16 Sí señora

17
18 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

19 Yo tengo una pregunta con respecto a los alimentos. Los alimentos, ahí se ve una caída importante
20 y mi pregunta es ésta. Ignoro qué tanto de esos, de la categoría alimentos, son alimentos importados
21 y cuántos son alimentos producidos en Costa Rica.

22
23 Pero, el efecto de los fenómenos climáticos que esperamos, yo pensaría que se verán en el segundo
24 semestre del año entrante, pero no me crean, esto es pura intuición, es al alza, es decir, el efecto de
25 una sequía es al alza en productos agrícolas costarricenses y eso es la evidencia que tenemos al
26 menos del estudio que había hecho Jorge León hace un tiempo.

27
28 De la misma manera, entonces, bueno esa es una pregunta que les dejo ahí para después ver qué
29 tanto de los alimentos, si son importados puede ser que, si haya una caída etcétera, si son nacionales
30 habría que ponderarlo y con respecto a la electricidad, yo tenía también esa pregunta, usted se
31 refiere a que ya esto incorpora lo que anunció Aresep, que era como un 16% y que depende de las
32 distintas compañías distribuidoras cómo es que se aplica ¿cierto?

33
34 **SR. ÁLVARO SOLERA RAMÍREZ:**

35 Correcto.

36
37 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

38 Muy bien.

39
40 **SR. ÁLVARO SOLERA RAMÍREZ:**

41 En el caso de la electricidad, sí, ya está incorporado ese anuncio, a partir de enero, sin que eso
42 descarte posibles ajustes en los próximos trimestres, no es que del todo están descartados. En
43 cuanto a los alimentos, sí hay, a nivel de la canasta del Índice de Precios al Consumidor, que dentro
44 de cada uno de los artículos hay variedades, ellos reciben la evolución de los precios.

45
46 En estas variedades podría ser que alguno que tenga un alto componente importado, que sea
47 totalmente importado, pero en la canasta en sí, no se determina específicamente, este bien es
48 importado y este bien es nacional. La parte de los agrícolas sí, a raíz de estos fenómenos, etc., sí,
49 presentan una alta volatilidad, sí son muy afectados y podría ser que, en la segunda parte del año,
50 estén presentando algunos incrementos asociados a este fenómeno.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Muchísimas gracias, Álvaro.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Gracias.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Algo que quiero enfatizar nada más, devolvámonos un segundito, enfatizar lo siguiente, para diciembre y también para el mes anterior que tenemos variaciones muy parecidas, el 80% de esa variación negativa de 1,6 es, básicamente alimentos y eso es donde está la innovación y formación más importante que tenemos.

Adelante, podemos ir y puede continuar Evelyn con la palabra.

SR. ÁLVARO SOLERA RAMÍREZ:

Sí, tal vez como para comentar, complementar lo que acaba de decir Alonso, exactamente, es en la parte de los alimentos con alrededor del 86% lo de la diferencia y específicamente, en los alimentos, la parte agrícola.

La parte agrícola, al igual que en la estimación de octubre que tenemos una deflación de -1 y se nos fue, el observado, a -1,3, en ese aumento, también fue por la parte de los agrícolas, presentan una alta volatilidad y eso, por lo general, es el rubro que nos hace una zancadilla, en cuanto a la preliminar que tenemos y en cuanto al dato observado. Eso era lo que quería completar.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

Buenos días. Vamos a ver ahora las proyecciones de mediano plazo, pero antes de entrar a verlas en detalle, queríamos comentar sobre los determinantes macroeconómicos de la inflación. En realidad, en cuanto a la brecha de producto, no vemos mayores diferencias con respecto a lo que hemos venido comentando en las últimas reuniones. De hecho, la trayectoria prevista no nos indica que por esta vía podrían presentarse presiones inflacionarias.

Con respecto a las expectativas de inflación, lo que sí estamos viendo es que al menos en el cuarto trimestre del 23 y en el primero del 24, las expectativas van a estar por debajo del 3%. Esto también es otro de los factores que nos hace considerar, que esa proyección de inflación debíamos revisarla en el corto plazo hacia la baja. Ya para mediano plazo las expectativas, sí logran converger al valor de la meta, en promedio manteniéndose en torno al 3,2.

Entonces, pasemos ya a las proyecciones de inflación. Como veníamos conversando, hay una revisión a la baja en la proyección de inflación del cuarto trimestre del 23 y no es despreciable, es como medio punto porcentual más baja, con respecto a lo que teníamos en las reuniones previas y esto porque el proceso inflacionario nuestro, altamente persistente, bueno el nuestro y, en realidad, todas las economías.

Eso nos va a afectar la proyección que tenemos hacia adelante, sobre todo en el primer trimestre del 24, a diferencia de lo que veníamos comentando, vemos que vamos a enfrentarnos a una inflación que va a ser todavía negativa en promedio para el trimestre y que será hasta el segundo del 24, que logremos ver inflaciones positivas, inflación interanual positiva.

Aquí, la convergencia al rango de tolerancia alrededor de la meta se está postergando un trimestre.

1 Antes veníamos hablando de que el segundo ya íbamos a observar inflaciones en torno al 2, ahora
2 eso lo estaríamos viendo, en algún momento del tercer trimestre del 24 y hacia adelante, ya las
3 proyecciones tienden a acercarse a este balance.
4

5 Con respecto a los riesgos, nosotros en el muy corto plazo estamos viendo que hay una mayor
6 probabilidad de que tengamos inflaciones por debajo de esta proyección central que estamos
7 marcando aquí con negro y hacia adelante, hacia el final del horizonte de proyección, si ya vemos
8 riesgos que se van inclinando un poco más al alza. Pero, entonces, el mensaje aquí es, esperamos
9 inflaciones negativas por más tiempo y una mayor lentitud en esa convergencia a la meta. Adelante.
10

11 La inflación subyacente, no muestra valores negativos, mantiene valores positivos en todo el
12 horizonte; sin embargo, si ya, va a ser en promedio bastante baja, creo que es la más baja que hemos
13 observado y ya empieza a recuperarse a partir del primer trimestre del 2024 y el ingreso a la zona
14 coherente con la meta, se mantiene también igual que en el IPC, para el tercer trimestre del 24.
15

16 Adelante. ¿Esta se la deja usted, Alonso?
17

18 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

19 Esto ayer lo estuvimos comentando y lo estuvimos presentando. Lo que hicimos fue hacer el
20 ejercicio de cuál es la Tasa de Política Monetaria real. Esto nos indica, cuál es, efectivamente,
21 nuestra postura y tal vez, un mensaje que uno podría tener aquí es, tenemos la Tasa de Política
22 Monetaria nominal y calculamos la real utilizando las expectativas, pueden ser las de mercado o
23 las de la encuesta.
24

25 Si uno utiliza, por ejemplo, las de la encuesta, en realidad, en el contexto en el que se ha reducido
26 la Tasa de Política Monetaria en términos nominales, incluso podría uno pensar que la postura se
27 ha hecho todavía más restrictiva, justamente, porque las expectativas han ido cambiando. Cuando
28 uno ve las de mercado, sí ha habido una reducción que es congruente con la reducción de la
29 nominal, precisamente porque las expectativas, en esa medición se mantienen bastante, se han
30 mantenido bastante constantes, pero ambas, más o menos, se encuentran en el mismo nivel entre
31 3,8 y 4,2, alrededor de 4.
32

33 Esto nos indica que los cambios de política, de postura de la política monetaria en términos
34 nominales, no necesariamente se han traducido en un cambio en la postura, cuando uno lo analiza
35 en términos reales y creemos que esa es una consideración importante y a pesar de que esa
36 información siempre está en algunos de los gráficos que traemos, tal vez, no lo habíamos hecho lo
37 suficientemente explícito y en este momento consideramos prudente enfatizar un poco sobre este
38 tema, que tenemos aquí.
39

40 Podemos pasar a la siguiente donde vemos, cuáles son las trayectorias de política, de la Tasa de
41 Política Monetaria que nos indica el modelo. Esto es algo indicativo, es la trayectoria que está
42 congruente al modelo y, además, del lado izquierdo es la tasa nominal y hay que recordar que la
43 tasa que se observa ahí, por ejemplo, para el tercer trimestre sería el promedio del trimestre, igual
44 para, perdón, cuarto trimestre, para el primer trimestre del 2024, igual es un promedio indicativo.
45

46 Cuando vemos en el gráfico de la derecha, precisamente, ese nivel más o menos estable que se
47 observa en los cuatro trimestres del 2023. Es esa estabilidad de la que estábamos hablando en la
48 diapositiva previa, que la extendíamos con la información mensual, en este caso es la información
49 trimestral.
50

1 El modelo sugiere una trayectoria descendiente de esa Tasa de Política Monetaria real, en el
2 horizonte del 2024, para que ya se vaya acercando en la segunda mitad del 2024, hacia una postura
3 más neutral.

4
5 Perdón, hay que recordar que tenemos esta reunión de hoy, hay una reunión que ocurre
6 relativamente pronto, que es el 18 de enero y una reunión, en febrero no hay reunión, el 21 de
7 marzo, entonces, básicamente, la postura que se tenga a inicios del trimestre, que sería el 18 de
8 enero, es la que va a afectar en mayor medida ese promedio de la Tasa de Política Monetaria, que
9 vamos a tener a lo largo del trimestre.

10
11 De manera indicativa, el modelo lo que nos dice es que, en el primer trimestre, el promedio debería
12 ser de la nominal, sería un 5,5, eso es 65 puntos base inferior a la que tenemos en la actualidad y
13 sería el promedio, incluso, si uno dice que terminara en 5,5, terminará en algo menor, esa variación
14 que ocurriría el 21 de marzo, prácticamente, no afectaría ese promedio, entonces, es algo que
15 queríamos que tomarán en cuenta.

16
17 Ahora, pasemos a la última diapositiva que es la de los riesgos y Manuel Esteban, si quiere me
18 aguante ahí un buen rato. Vemos, naturalmente, siempre hay riesgos al alza y a la baja. En el corto
19 plazo, más bien, ahora estamos viendo que los riesgos a la baja son superiores. Hay información
20 nueva en esta última presentación que hemos estado haciendo que nos indica que la inflación
21 negativa parece ser más persistente de lo que pensamos inicialmente. Pensamos que el choque del
22 efecto base iba a ocurrir y conforme pasaran los meses, podía ir desapareciendo.

23
24 Bueno, voy a hablar un poco de los riesgos. Al alza están los choques de oferta y la fragmentación
25 del comercio global que los comentamos al inicio, que son cosas que están ocurriendo, en alguna
26 medida, pero pueden representar riesgos para observar una inflación superior y doña Silvia nos
27 comentó uno muy particular, los fenómenos climatológicos que puedan afectar el nivel de precios,
28 sobre todo de alimentos.

29
30 Hay conflictos geopolíticos. Al inicio de la presentación hicimos un énfasis sobre el más reciente,
31 que no necesariamente es geopolítico, pero sí es geo-comercial, que es el tema de la violencia en
32 el Mar Rojo y la persistencia de ataques a los buques de parte de algunos grupos de la región. Eso
33 es algo que se mantiene como un riesgo al alza. El segundo lo hemos comentado y lo hemos traído,
34 incluso, ha sido manifestado en los acuerdos de la Junta Directiva en las reuniones anteriores, que
35 es la recomposición del portafolio de los instrumentos que genere un incremento en las expectativas
36 cambiarias y genere un incremento en las expectativas de inflación.

37
38 La posición de la Administración en la parte técnica, nosotros consideramos que sigue siendo un
39 riesgo, pero a la vez que ha sido manifestado en ocasiones anteriores, no ha resultado, por suerte,
40 no se ha generado un cambio en esa recomposición del portafolio y dado, por ejemplo, dos
41 elementos. Uno, que las tasas en el exterior parecen haber llegado a su pico y que pareciera que
42 están reduciéndose, pero, además, la curva hacia futuro pareciera, también, que va hacia la baja.

43
44 Entonces, no pareciera que, si hubiera una recomposición, sería una recomposición entre activos
45 hacia afuera, una salida de flujos no pareciera ser el caso, porque, más bien, la dirección no es
46 indicativa de esa dirección. Podría ocurrir, siempre, que haya una recomposición interna, pero tal
47 vez un comentario que yo quisiera hacer es que esa recomposición si no hace que los dólares, en
48 algún momento, salgan del país, puede haber una recomposición temporal, pero en algún momento
49 eso tiene que volver a un equilibrio.

1 Y en la actualidad, la posición del Banco es bastante sólida en cuanto a la posición de reservas y
2 tiene la posibilidad de manejar... tener un mayor control sobre la situación del mercado financiero,
3 a diferencia de lo que ocurría, por ejemplo, hace un año y medio, en la que la posición de reservas
4 era completamente distinta. Entonces, ese segundo riesgo desde nuestra perspectiva técnica, le
5 damos, tal vez, una menor importancia a la que le damos en ocasiones anteriores.

6
7 Sobre riesgos a la baja podría ocurrir, tal como hemos observado, que el crecimiento de los socios
8 sea bajo, pero que, incluso, sea más bajo de lo previsto y esto en el tanto se mantenga la política
9 monetaria restrictiva y esto afecte los niveles de crecimiento de nuestros socios comerciales, cosa
10 que sí se ha ido manifestando y que vamos a ver al cierre de este año y vamos a ver, especialmente,
11 en el 2024, es algo que se va a mantener.

12
13 Otro riesgo es que el traslado de las reducciones de la Tasa de Política Monetaria sea más lento de
14 lo que muestra la evidencia histórica en Costa Rica, porque ciertamente hay un rezago en traslado
15 del traspaso de las reducciones de la Tasa de Política Monetaria. Afortunadamente ya hemos ido
16 observando, sobre todo en las activas, un mayor movimiento que no era lo que veíamos
17 previamente, pero entonces, ese riesgo se mantiene.

18
19 Ahora bien, la información más relevante que tenemos es que hubo un cambio en la dirección que
20 traía la inflación interanual. Observábamos un incremento de inflación, una aceleración, quiero
21 decir, hacia valores menos negativos y tuvimos una reversión en ese proceso que nos atrasa mucho
22 más el regreso a valores positivos de la inflación. En este momento la diferencia entre el límite
23 inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta y el nivel de inflación que estamos observando
24 y que, posiblemente, observemos en diciembre, es 3,6 puntos porcentuales.

25
26 El equivalente por el lado de arriba sería que hubiéramos estado observando una reducción en la
27 inflación que estuviera en 7,3 y esperando que siga reduciéndose, más bien se nos incrementa a
28 7,6. Entonces, ese cambio en la tendencia, nos parece que es muy relevante y nos parece que es el
29 momento de tomar alguna acción más decidida en la dirección de ir teniendo una postura cada vez
30 que se acerque más a la neutral.

31
32 Observamos que en el pasado hemos hecho reducciones, pero en términos reales esa postura no se
33 ha hecho necesariamente más neutral y ahora pareciera haber espacio para hacer reducciones
34 adicionales, dada la información externa que tenemos de cuando vayan a ocurrir las reducciones
35 de tasas en el exterior. Las expectativas del mercado al respecto, los resultados de inflación de
36 Estados Unidos y de Europa, que se han dado recientemente.

37
38 Esto no es una apreciación que sea exenta de cualquier riesgo, pero nos parece que, socialmente,
39 por ese cambio en la tendencia nos llama muchísimo la atención y por eso es que haríamos esta
40 recomendación, bueno, Esteban, si quiere pase, que es de reducir la Tasa de Política Monetaria en
41 esta ocasión en 50 puntos base y ubicarla en 5,75. Y con eso concluimos nuestra presentación y
42 quedamos atentos a cualquier consulta que pudieran tener. Muchas gracias.

43
44 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

45 Muchas gracias, don Alonso. Doña Celia, vamos a hacer un receso, todos pueden quedarse, pero
46 vamos a hacer un receso. Entonces, tal vez...

47
48 *Se deja constancia que el señor presidente del Banco Central decretó un receso*
49 *que se extendió desde las once horas con trece minutos y hasta las once horas con cuarenta y*
50 *cuatro minutos.*

1
2 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

3 Bueno, compañeros reiniciamos la grabación. Hemos observado la recomendación de la División
4 Económica que... en el sentido de reducir la Tasa de Política Monetaria. En mi caso particular, yo
5 quisiera destacar que sí, reconozco, de acuerdo por lo presentado por la División Económica, que
6 hay una serie de elementos nuevos que no teníamos en la discusión anterior, que podrían justificar
7 una reducción, tal vez no en la magnitud que ellos lo proponen, en mi caso no iría más allá de 25
8 puntos base.

9
10 También, quisiera que quede constancia que hay riesgos, riesgos que están relacionados con el alto
11 exceso monetario que tenemos en el MIL. Si bien, hemos sido exitosos en esterilizarlo diariamente,
12 pero es una esterilización de corto plazo y es exitoso hasta el día que deja de serlo, eso ya lo
13 habíamos observado. Entonces, que si bien por brecha de producto, por las nuevas proyecciones
14 de inflación, por la extensión del plazo en que la inflación entrará al rango de referencia con
15 respecto a la meta de inflación que hay espacio para reducir 25 puntos base. Pero quedemos en la
16 redacción del acuerdo que persisten algunos riesgos que le hace al Banco ir con prudencia y que
17 no tendrá objeción en actuar en el sentido que tenga que actuar.

18
19 De hecho, de volver a aumentar las tasas de interés, si la situación así lo demandara. Entonces, esa
20 sería mi declaración de apertura en el que apoyo, parcialmente, la recomendación de la División
21 Económica de reducir la Tasa de Política Monetaria en 25 puntos base.

22
23 Le doy la palabra a los demás miembros, don Max, luego doña Marta.

24
25 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

26 Muchas gracias. Bueno, yo comparto plenamente el análisis que ha hecho la División Económica
27 y las conclusiones a las que llega también. Tal vez, difiero en la magnitud de la sugerencia y me
28 inclino más bien por movimientos más graduales, siempre teniendo como senda la aproximación a
29 una tasa neutral en la medida y en el momento en que las circunstancias lo permitan.

30
31 Algunos de los elementos que me parece importantes, en respaldo de esta decisión, son, como ya
32 lo ha mencionado don Róger, uno, la revisión de las proyecciones de inflación que están muy por
33 debajo del límite inferior del rango de tolerancia de la meta de inflación y que se pospone el ingreso
34 a ese rango hasta el tercer trimestre del 2024.

35
36 Un segundo elemento es que las expectativas de inflación están, me parece, sólidamente ancladas
37 en torno al 3,2% para los distintos plazos. Un tercer elemento es la ausencia de presiones
38 inflacionarias, hay una brecha de producto ligeramente negativa y no hay indicaciones de
39 dolarización del ahorro, pero sí es preocupante, eso ya lo he hecho ver en otras ocasiones, una clara
40 dolarización del crédito que, sin duda, tiene que ver con, no sólo con el tipo de cambio, sino también
41 con el diferencial de tasas.

42
43 Me parece que el otro elemento importante es que la inflación en Estados Unidos en meses recientes
44 está ya muy cerca del nivel meta y los mercados financieros ya han descontado una disminución
45 de las tasas, al punto que el rendimiento de los bonos del Tesoro a 10 años ya está a 3,65% y a dos
46 años a 4,30. Ambos muy por debajo de la Tasa de Política Monetaria de Estados Unidos de los *Fed*
47 *Funds Rate*, lo cual, incluso ya posibilita arbitrajes que, me imagino, conducirán a una reducción
48 más anticipada de la Reserva Federal de la Tasa de Política Monetaria, los *Fed Funds Rate*.

49
50 El nivel de la tasa de interés de la política monetaria en Costa Rica, en forma similar a lo que acabo

de señalar, siendo un nivel relativamente alto en comparación con las tasas pasivas que se han reducido bastante, pero no las activas, también, posibilita un arbitraje de tasas de interés en el sistema financiero que está captando a tasas muy bajas y podrían colocar en el MIL con un arbitraje sin el riesgo.

Luego, otro elemento que me parece importante es que, como ya lo mencionó, también, la División Económica, Alonso, la posición de reservas es muy favorable, lo cual constituye un seguro contra el riesgo de corridas que tampoco se ven en este momento probables por la condición excedentaria del mercado cambiario. Existe, según los estudios que nos señalaron, un margen todavía poco más de 200 puntos base para alcanzar la tasa de interés neutral. Que, como señalé al principio, no es que estemos llegando a eso en un plazo corto ni siquiera existe un plazo, sino que serán las circunstancias, los datos los que permitan ir tomando las decisiones, pero sí, me adhiero a ese concepto de gradualidad y por todas estas razones, pues yo estaría de acuerdo en una disminución de 25 puntos base.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, don Max. Doña Marta.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Sí, bueno, primero, agradecer a la División Económica por la excelente presentación y por todos los elementos que aportaron que nos ayudan a tomar la decisión. En mi caso estoy de acuerdo con la dirección de la recomendación, pero con una reducción de 25 puntos base. Y las razones por las cuales me inclino por esta decisión es, bueno, como ellos lo dicen, porque se esperan inflaciones negativas por más tiempo, porque la brecha de producto no evidencia presiones inflacionarias.

Según los datos que nos presentan, hasta el tercer trimestre del 2025 se llegaría acerca del 3% de inflación y con la subyacente sería como hasta el segundo trimestre del 2025 donde se llegaría al 3%. De manera que tanto la subyacente como las estimaciones de inflación se ubicarían por debajo del 3%, que son distintas a lo último que nosotros habíamos analizado.

Además, el premio por ahorrar en colones, en los plazos de captación relevantes, están cercanos a cero. La economía o el país muestra una posición sólida de reservas internacionales. Me preocupa la fuerte dolarización de la cartera crediticia y eso, en gran medida, obedece a las diferencias de las tasas activas en colones y en dólares.

Existe un margen amplio para poder llegar a la tasa real neutral que deberíamos hacerlo de manera gradual, eso sería un proceso y de manera que la reducción de la Tasa de Política Monetaria, en esta ocasión, iría en ese sentido de ir convergiendo lentamente a una posición menos restrictiva de política monetaria. Así que, yo apoyo la reducción de 25 puntos base.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, doña Marta. Doña Silvia.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Gracias. Buenos días. Yo también apoyo la reducción de 25 puntos base. Mis razones son muy similares a los de mis compañeros, no sé si será necesario repetirlas. Pero lo que sí quiero agregar es que reconozco los riesgos que se señalan tanto en la economía global, porque ahí sigue habiendo mucha incertidumbre y también, los planteados por el inminente impacto del fenómeno de El Niño que me parece importante observar de cerca, cuáles son esos impactos.

1 Me preocupa la transmisión tan lenta de la Tasa de Política Monetaria a las tasas activas y también,
2 como lo señaló Róger, los excesos de liquidez también en el MIL. De manera que mi voto es a
3 favor de la dirección y de la gradualidad en cuanto al tamaño del ajuste. Gracias.

4
5 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

6 Muchas gracias, doña Silvia. Don Miguel.

7
8 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

9 Quisiera razonar mi voto, también yo estoy a favor de bajar las tasas un 25%, perdón, 25 puntos
10 base, 25% no, 25 puntos base. Yo creo que de la información nueva que nos ha presentado la
11 División Económica, principalmente, son los pronósticos de inflación más bajos de lo que teníamos
12 en la anterior y tras anterior presentación, entonces, eso es importante.

13
14 Yo creo que, efectivamente ustedes también han mencionado los riesgos y los riesgos son todos
15 estos y creo que sí es necesario decir que sí, que, obviamente, reaccionaremos ante, si esos riesgos
16 se materializan al alza, pero que en este momento no se ven como lo más probables. Ya nosotros
17 hemos reaccionado ante riesgos de inflación de manera contundente en el pasado reciente y yo creo
18 que eso lo seguiremos haciendo por supuesto.

19
20 La razón también de por qué yo pienso que 25 puntos base es lo más prudente en este momento es
21 que me parece que es muy importante tener movimientos más graduales, ya que hay bastantes
22 imponderables que tenemos que ir viendo cómo se materializan. Y, además, que tenemos, varias
23 reuniones con bastante cercanía, donde ya si vemos que la situación ha cambiado podemos tomar
24 la decisión adecuada en ese momento y eso era lo que quería decir. Muchas gracias.

25
26 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

27 El agradecido soy yo, más bien, muchas gracias, don Miguel. Don Jorge.

28
29 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

30 Bueno, yo creo que tenemos coincidencias y concordancias en el número. Yo, también, estoy a
31 favor de reducir 25 puntos base de la Tasa de Política Monetaria. En donde veo que no tenemos
32 tanta coincidencia es en las razones que podrían justificar esa reducción. Algunos directores han
33 mostrado más seguridad en que la inflación está, más bien, por debajo de lo que se podría esperar.

34
35 Otros directores han dicho que los riesgos sí son muy importantes. Yo me ubico en términos de
36 riesgo del lado de los que consideran con más preocupación los riesgos que todavía existen en el
37 mercado. Uno de los riesgos es el que se ha mencionado aquí, que hay una cantidad de liquidez en
38 el MIL, que eso se podría, ante cambios de circunstancias, canalizar en una manera que no nos
39 gustaría, por ejemplo, contraria a la estabilidad monetaria de precios y a la estabilidad cambiaria.

40
41 El otro riesgo que yo veo y que me preocupa, es la prima para invertir en colones, que los distintos
42 plazos haciendo las salvedades correspondientes, me parece a mí, que es un riesgo latente y que
43 todo banco central debe ser prudente en ese sentido.

44
45 Me parece a mí, también, que la dimensión internacional de cómo se van a comportar las tasas en
46 los mercados internacionales, sobre todo de los países desarrollados, ellos están dando un compás
47 de espera. De manera que no están bajando, rápidamente, las tasas de interés, eso se va a hacer en
48 el transcurso del año entrante.

49
50 Y si bien, sí se justifica en Costa Rica una reducción de 25 puntos base, es porque todavía tenemos

ese margen, pero eso no quiere decir, en mi opinión, que vamos a seguir bajando 25 puntos base cada vez que se reúna la correspondiente Junta del Banco Central para analizar la situación de las tasas de interés.

A mí me parece que el mensaje más importante que yo, en particular, quiero dar, es que el análisis de la evolución de las cifras -hay que ver cómo se comporta la inflación en diciembre y posteriormente- puede ser muy significativo para el futuro. Y, en realidad, también, quiero avalar las razones que dio el presidente del Banco, don Róger Madrigal, al inicio que me parece que son unas razones [...].

Bueno, la otra cosa que también quería mencionar es ésta. Y es que, no es que el Banco Central no haya querido bajar ni haya venido bajando las tasas de interés. Las tasas reales de interés han venido bajando y, significativamente, desde el momento en que la tasa nominal alcanzó 9 puntos que era muy alta.

Ahora, si nosotros analizamos cuál sería la tasa de inflación prospectiva con base en los modelos que tiene el Banco Central, ya la tasa real sería otra historia. Entonces, es mejor ir bajándola, ir revisando cuidadosamente la tasa de interés.

El último punto que quiero mencionar es esto. Bueno, yo en el pasado he tenido dos preocupaciones básicas. Una es que las tasas activas en el sistema bancario nacional son muy altas y eso no lo podemos bajar desde el Banco Central, eso lo determina el mercado. Y para que puedan bajar esas tasas, nada hacemos con bajar la Tasa de Política Monetaria si hay una situación oligopólica que hace que el sistema cobre tasas muy altas en el mercado. Ahí se necesita una reforma de carácter estructural, posiblemente, una reforma de carácter legal para poder hacer eso. Y eso no lo podemos hacer desde el Banco Central. Esa es una de las situaciones que tenemos.

Bueno, había otra que en este momento se me escapa de la memoria. Pero, en resumen, es eso, una reducción numérica decretada por unanimidad, pero con diferentes argumentaciones a favor de hacer esa reducción. Gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, don Jorge.

Bueno, contabilizados los votos y las razones de cada quien. Entonces, se aprueba por unanimidad a partir de mañana, la reducción en 25 puntos base de la Tasa de Política Monetaria para ubicarla en 6%.

Bernardita eso los pone a correr a ustedes hoy porque tienen que modificar otras tasas, pero esos son administrativos.

SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:

Sí, hoy no modificaríamos tasas de otros instrumentos del Banco Central, pero es administrativo.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perfecto. Don Jorge su mano. Déjeme terminar...

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

No, perdón.

1 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

2 Bueno, no, entonces, aprobada la reducción por unanimidad. En el transcurso de la tarde tendremos
3 que correr para tener el acuerdo y el comunicado de prensa. Dado por terminado este asunto,
4 ¿puedo? ¿Alguna cosa más? Si no para pasar al siguiente asunto. Entonces, bueno, perfecto.

5
6 Entonces, lo que nos queda todavía, nos queda tiempo suficiente diría yo...

7
8 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

9 Perdón Róger, digo nada más que razonamos esto y yo no sé si eso hay que darle firmeza.

10
11 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

12 Ah bueno, es cierto, cierto, estoy tan desordenado, obviamente. Estamos de acuerdo con la
13 reducción de la tasa en 25 puntos base. Los que estén de acuerdo con la firmeza del acuerdo, por
14 favor indíquenlo, don Miguel, doña Marta, don Jorge, don Max, doña Silvia y mi persona.
15 Aprobado por firmeza y por unanimidad la firmeza, también. Entonces, muchas gracias,
16 compañeros.”

17
18 Analizado el tema, la Junta Directiva, con base en lo expuesto por la División
19 Económica y la División Gestión de Información, así como en los comentarios y observaciones
20 transcritas en la parte expositiva de este artículo, y

21
22 **considerando que:**

23
24 A. El artículo 2 de la *Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica* dispone como parte de sus
25 objetivos principales mantener la estabilidad interna de la moneda nacional; esto es, procurar
26 una inflación baja y estable.

27
28 La estabilidad de precios protege el poder adquisitivo de la población, reduce los costos de
29 transacción, de información y de coordinación y, además, facilita el cálculo económico por
30 parte de los hogares y de las empresas.

31
32 Estas condiciones favorecen la eficiente asignación de recursos en la economía y la estabilidad
33 macroeconómica; con ello se incide positivamente en el crecimiento económico, en la
34 generación de empleo y, en general, en el bienestar de la población.

35
36 B. El Banco Central conduce su política monetaria sobre la base de un esquema de metas de
37 inflación. En este contexto, la política monetaria tiene un carácter prospectivo y utiliza la Tasa
38 de Política Monetaria (TPM) como el principal instrumento para establecer su postura de
39 política.

40
41 Para decidir el nivel de la TPM, evalúa el comportamiento reciente y la trayectoria de los
42 pronósticos de la inflación y de sus determinantes macroeconómicos. La decisión, además,
43 considera el análisis de la coyuntura económica, así como de los riesgos que identifica, sean
44 internos o externos, y cuya materialización podría desviar la inflación de su proyección central.

45
46 C. En el ámbito internacional, si bien la inflación continúa a la baja, los organismos multilaterales
47 financieros y de análisis económico estiman que sería hasta en el 2025 cuando, en general, la
48 inflación converja a la meta establecida por cada banco central.

49
50 En este contexto el tono restrictivo de la política monetaria prevalece; no obstante, las

1 decisiones han sido diferenciadas. Las naciones avanzadas han pausado el incremento en sus
2 tasas de interés de referencia y, particularmente, la mayoría de los miembros del Comité
3 Federal de Mercado Abierto del Sistema de la Reserva Federal de Estados Unidos señaló su
4 intención de reducir el indicador en algún momento del 2024. Este anuncio reforzó en días
5 recientes la disminución en los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos.

6
7 Por su parte, las economías latinoamericanas, en general, han continuado con reducciones
8 graduales en su tasa de referencia.

- 9
10 D. En Costa Rica, la actividad económica mantiene un crecimiento robusto. En octubre pasado el
11 Índice Mensual de Actividad Económica creció 6,6% en términos interanuales, para una tasa
12 media anual de 5,9% en los primeros diez meses del año. Al igual que en meses previos, el
13 impulso en la producción provino, en mayor medida, del régimen definitivo, que
14 interanualmente creció 5,5%. Si bien la producción de las empresas amparadas a regímenes
15 especiales de comercio aumentó 12,4%, como era previsible, la tasa se ha moderado, si se le
16 compara con el extraordinario crecimiento que registró en el 2022.

17
18 Los indicadores del mercado laboral mejoran: el empleo formal aumentó, las tasas de
19 desempleo y subempleo disminuyeron y los salarios reales han subido. Específicamente, en el
20 trimestre móvil finalizado en octubre, el desempleo y el subempleo fueron 7,7% y 4,5%, en
21 ese orden; ambos valores corresponden al mínimo registrado desde que se aplica la Encuesta
22 Continua de Empleo (julio 2010). Los salarios en términos reales, por su parte, continúan su
23 recuperación, pero sin alcanzar el nivel registrado previo a la pandemia y con resultados
24 diferenciados según sector institucional y nivel de calificación.

- 25
26 E. En noviembre último, los indicadores de inflación general y subyacente permanecieron por
27 debajo del límite inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta ($3,0\% \pm 1$ punto
28 porcentual). El primero de ellos, por sexto mes consecutivo, registró una variación interanual
29 negativa, que en noviembre se ubicó en -1,6%, en tanto que el promedio de las tasas
30 interanuales de los indicadores de inflación subyacente se ubicó en 0,4%.

- 31
32 F. El comportamiento de los indicadores de inflación durante los últimos meses es consecuente
33 con la disipación de los choques de oferta externos que impulsaron este macro precio en el
34 2022, donde destaca la reducción en los costos de transporte internacional y de los precios de
35 las materias primas. A esos factores se agregan elementos de índole interno, como el efecto de
36 las medidas restrictivas de política monetaria y la apreciación del colón. No obstante, la
37 información más reciente refleja una persistencia mayor a la prevista de la variación negativa
38 de precios, explicada mayoritariamente por la reducción en los precios de los alimentos.

39
40 La reversión de esos choques externos también quedó de manifiesto en la evolución del Índice
41 de Precios del Productor de la Manufactura, cuya variación interanual en noviembre último
42 fue de -5,7%. Ello sugiere una menor presión por empuje de costos sobre los indicadores de
43 inflación al consumidor final.

- 44
45 G. Las expectativas inflacionarias continúan dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta.
46 Las expectativas generadas a partir de la encuesta que aplica el Banco Central se ubicaron en
47 2,0% y 3,0% (mediana) a 12 y 24 meses, en ese orden, en tanto que las estimadas con base en
48 la negociación de títulos públicos en el mercado financiero costarricense (de mercado)
49 alcanzaron 2,6% para ambos horizontes. Las expectativas de inflación de mercado a 3 y 5 años,
50 con las cuales se evalúa el anclaje de esta variable, desde enero pasado se posicionan, en

promedio, en 2,9%.

H. Las proyecciones del Banco Central indican que al término del 2023 la economía costarricense aún registraría deflación, situación que se prolongaría durante el primer trimestre del 2024, pero con valores cada vez menos negativos; se estima que la inflación retornará al rango de tolerancia a inicios del segundo semestre del 2024.

I. Si bien con la información disponible a la fecha existe espacio para reducir la TPM, persisten riesgos de índole externo y local, cuya materialización podría desviar el resultado de inflación de la senda antes proyectada. Estos riesgos obligan a mantener la prudencia con respecto a los cambios en la TPM.

De los riesgos al alza destacan los asociados a choques de oferta y a la fragmentación del comercio global, a su vez ligados con fenómenos climatológicos y conflictos geopolíticos; estos últimos recientemente exacerbados por los problemas de seguridad en el transporte marítimo de mercancías en el mar Rojo. A lo interno, no se descarta una eventual recomposición del portafolio de instrumentos financieros, cuya materialización podría incrementar las expectativas de variación cambiaria y, por ende, las de inflación, especialmente en un contexto de excesos de liquidez que hasta el momento han sido gestionados en el mercado de dinero.

De igual forma existen riesgos a la baja, de los cuales destaca un crecimiento económico de nuestros principales socios comerciales menor al previsto en las estimaciones analizadas, en parte motivado por las posibles implicaciones de algunos conflictos geopolíticos y la política monetaria restrictiva que se ha prolongado más de lo esperado.

J. Con base en el análisis del comportamiento reciente y esperado de la inflación y de sus determinantes macroeconómicos, de la valoración de los riesgos y del rezago con que actúa la política monetaria, la Junta Directiva buscará la neutralidad de la política monetaria en el mediano plazo, cuando las circunstancias lo permitan.

K. Los cambios en la TPM han de ser graduales y prudentes, para reaccionar oportunamente y en la dirección que corresponda, si las condiciones macroeconómicas y la valoración de los riesgos así lo requieren.

dispuso por unanimidad y en firme:

reducir el nivel de la Tasa de Política Monetaria en 25 puntos base, para ubicarla en 6,00% anual a partir del 21 de diciembre del 2023.

Comunicar a: Presidente del Banco, sistema financiero nacional, diario oficial La Gaceta (c.a: Gerencia, Auditoría Interna, División Económica, División Gestión de Información, División Gestión de Activos y Pasivos, Área de Comunicación Institucional, intranet).

ARTÍCULO 5. *Criterio sobre el proyecto de Ley de Ciberseguridad de Costa Rica, contenido en el expediente 23.292.*

1 *Los señores Guillermo Zumbado Chinchilla, director de la División Servicios*
2 *Tecnológicos, y Miguel Carballo Chavarría, funcionario de esa misma división, participaron*
3 *virtualmente en la discusión del asunto al cual se refiere este artículo.*
4

5 De conformidad con el orden del día, se conoció el oficio DTE-0023-2023, del 9 de
6 noviembre de 2023, por medio del cual el señor Guillermo Zumbado Chinchilla, remite, para su
7 análisis y resolución, el criterio emitido por la División Servicios Tecnológicos y la División
8 Asesoría Jurídica en relación con el texto sustitutivo del proyecto de *Ley de Ciberseguridad de*
9 *Costa Rica*, contenido en el expediente 23.292.

10
11 De la discusión de este asunto, se transcribe lo siguiente:

12
13 **“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

14 Pasaríamos al asunto 4.1, proyecto de ley de ciberseguridad, expediente legislativo 23.292.

15
16 ¿Quién expone?

17
18 **SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

19 Ya se están uniendo don Guillermo y Miguel Carballo, don Róger.

20
21 **SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

22 Ya ahí está don Guillermo.

23
24 Está en silencio, don Róger.

25
26 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

27 Perdón, si les parece, vayan cargando la presentación, ¿quién expone? ¿Don Guillermo?

28
29 **SR. GUILLERMO ZUMBADO CHINCHILLA:**

30 Es Miguel Carballo que es el que hizo el análisis.

31
32 **SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

33 Ya se está uniendo, don Guillermo.

34
35 **SR. GUILLERMO ZUMBADO CHINCHILLA:**

36 *Okey.*

37
38 **SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

39 Aquí está Miguel.

40
41 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

42 Buenas tardes, don Miguel, adelante, por favor.

43
44 **SR. MIGUEL CARBALLO CHAVARRÍA:**

45 Sí, buenas tardes ¿me escuchan?

46
47 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

48 Sí, señor.

49
50 **SR. MIGUEL CARBALLO CHAVARRÍA:**

1 Sí, sobre los comentarios del proyecto de ley de ciberseguridad, el asunto en concreto es que el
2 proyecto de ley propone la definición de servicios esenciales y entre esos servicios están los
3 servicios de transferencias interbancarias y servicios financieros que son prestados por la
4 plataforma del Sinpe.

5
6 El proyecto de ley no menciona de forma explícita al Banco Central, aunque el Banco Central es
7 el operador, desarrollador y operador de la plataforma del Sistema Nacional de Pagos Electrónicos.
8 Y sobre los servicios esenciales, la ley propone que se sectoricen, que existan responsables de la
9 definición de normativa o de la extensión de normativa para cada uno de esos sectores. Entonces,
10 lo que, se considera es que el proyecto de ley, aunque no sea explícitamente, le podría estar
11 asignando al Banco Central responsabilidades que no son claras y que la petición es que eso se
12 aclare en el mismo proyecto y por eso la sugerencia de entregar criterio negativo con respecto al
13 proyecto.

14
15 Además, de esto hay otros temas de forma, que los compañeros especializados en leyes apuntaron,
16 como problemas con definiciones y algunas responsabilidades de algunos organismos que crea la
17 ley, pero lo que atañe directamente al Banco Central es este asunto de ser el responsable de lo que
18 ellos definen ahí como una plataforma crítica o un servicio esencial.

19
20 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

21 ¿Algo más?

22
23 Compañeros, yo hubiera esperado que nos digan está el proyecto de ley que tiene tales objetivos,
24 que quede explícito, que hagan un repaso donde hay conceptos que son difusos, ambiguos o no,
25 bien, que nos aclaren y nos expliquen y nos digan por qué.

26
27 Hay una decisión que hay que hacer antes, a veces que, uno se mete a hacer bueno un proyecto que
28 viene con problemas. Pero entonces, en la misma discusión no queda claro, si es que uno apoya el
29 proyecto con cambios o lo que... a pesar de que no apoya el proyecto le propone cambios. Yo no
30 sé qué nos pueden decir al respecto.

31
32 Yo daría perfectamente -no sé qué tanta urgencia hay en esto- les daría de nuevo la oportunidad de
33 que nos haga una exposición más comprensiva del proyecto en dónde tiene los problemas. Hay
34 temas de especialización yo sé, que son los temas de ciberseguridad, pero también debe tener
35 problemas por lo que han mencionado, problemas de técnica jurídica, lo que habla de las
36 definiciones, en fin.

37
38 ¿Cómo lo ven los demás compañeros? No, quiero entorpecerlo, pero para mí es poco, en realidad,
39 en este momento. Don Miguel.

40
41 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

42 Creo que, efectivamente, yo preferiría tener... se ve que es un tema, un proyecto suficientemente
43 importante, porque sí nos están trayendo dentro de lo de servicios esenciales que sí tenemos que
44 opinar y dar una razón importante ahí.

45
46 Ahí la pregunta que dice Róger, que creo que es clave, es... porque tenemos varias opciones, una
47 es dar un criterio negativo y la otra es dar un criterio condicional y bueno, esa es la parte que no
48 me queda claro, bueno lo expositivo también, me parece que eso no es lo que está en el tapete hoy.
49 Pero por lo menos si uno pudiera considerar una condicional, a menos de que ustedes digan no
50 tiene ningún tipo de rescate que por lo menos por la discusión a mí no me queda claro que no tenga

ningún posible rescate, pero bueno, si se presentara a eso, a mí me interesaría verlo.

Yo creo que lo más importante es lo que tenga que ver con el Banco Central, si ya hay otras cosas de técnica jurídica que... bueno, pueden ser muy limitantes, pero que sí también las veamos. Gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Doña Silvia.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Sí, muchas gracias. Bueno, yo no tengo criterio porque no recibimos los documentos de respaldo a esta posición. Entonces, lo solicité al inicio de esta sesión antes de que empezáramos, pero naturalmente no hemos tenido tiempo de revisar esos documentos.

Yo no tengo ningún problema en que el voto sea negativo, pero sí me parece importante que los directores tengamos los documentos y los criterios en los que se sustenta esa decisión y a los que se hace referencia y por eso, además, solicité el proyecto de ley en sí, porque a veces y sobre todo cuando no hay claridad, es útil ver los términos también en contexto. Gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Don Max y después, doña Hazel.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Gracias. Sí, coincido, siento que no tenemos como los elementos de juicio suficientes para tomar el acuerdo. El proyecto de acuerdo me pareció -como ahí señala- problemas del proyecto de ley en sí, pero que se le aplican también al proyecto de acuerdo. Me parece que de términos difusos que se señalan cosas de las que adolece el proyecto, pero no se puntualizan, entonces no existiendo ningún otro documento en este momento que lo acompañe como que pierde fuerza y fundamento.

Entonces, a mí me parece que sería conveniente tener toda la documentación, el proyecto de ley, vi por muy por encima el análisis que se hizo técnico y que da mucho más que, obviamente que el acuerdo, pero que habría que ver primero el proyecto en general, porque ahí uno puede darse alguna idea de si es muy probable que pase la ley o no. Y después, lo que afecta al Banco Central, porque si es muy probable que pase, es muy importante dejar muy clara la posición o la afectación al Banco Central, cosa que no se hace, que no queda claro en ese acuerdo.

Y caso distinto es de aquellos proyectos de ley como los hemos tenido en que la probabilidad de que pasen es muy baja, la urgencia de sacar al Banco Central se hace menos evidente. Entonces sí, me parece que sería bueno tener ya todo el contexto, el análisis del proyecto como tal y si hay alguna resistencia o duda respecto a la afectación al Banco Central, dejarla muy clara. Porque decir, simplemente, que no se sabe si nos va a afectar o porque es difuso, me parece que no es suficiente.

Habría que decir, cuál es la posición del Banco Central respecto de esos temas de ciberseguridad, creemos que el Banco Central debe realizar esta función o no debe interferirse con esta, en fin, algo que me parece que sea más claro, contundente a la hora... pensando sobre todo en qué es lo que queremos o de qué forma no queremos que se afecte al Banco Central, si el proyecto pasa. Gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, don Max.

1 Doña Hazel.

2
3 **SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

4 Sí, aquí nada más, creo que siempre en estos proyectos se nos complica un poquito, cuál es el nivel
5 de profundidad al que queremos llegar desde el punto de vista del criterio de Banco Central. Y,
6 bueno, ya con los elementos que ustedes nos dan, nosotros nos devolvemos entonces para entrar a
7 más profundidad, porque en este caso básicamente el proyecto en general tiene como muchos
8 detalles que nos parece que no están bien, pero desde el punto de vista Banco Central lo importante
9 es que ni siquiera es claro si nos afecta o no nos afecta.

10
11 Entonces, desde el punto de vista de Banco Central, la línea es que el criterio debería ser negativo
12 desde el punto de vista de que todo el proyecto es tan ambiguo que, dentro de esas ambigüedades
13 está si es el Banco Central parte o no de los que estarían incluyéndose dentro de la afectación de
14 este proyecto. Pero, entonces si quieren nos devolvemos y lo traemos con detalles sobre los temas
15 de fondo del proyecto en sí, asumiendo que Banco Central está incluido para comentar algunos de
16 los temas que tiene.

17
18 Esta *Ley de Ciberseguridad* entendemos que tiene algún nivel de interés de ser impulsada por parte
19 del Gobierno porque viene por parte del Micitt el apoyo. Entonces, sí, entendemos que estaría
20 convocada en las extraordinarias, ahora a la vuelta de la Asamblea Legislativa a sus labores en
21 enero, si Dios quiere. Entonces, lo estaríamos trayendo como prioritario en la primera semana de
22 labores de la Junta que tengamos entonces para la primera o segunda sesión de enero.

23
24 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

25 Sí, ya le doy la palabra a don Guillermo. Tal vez, la idea sería ver que... si es un no rotundo porque
26 viene muy mal y eso tal vez, entonces... de hecho, yo me podría comprometer a hablar con la gente
27 del Micitt, decir 'mire, ustedes están proponiendo esto, por qué no consultaron por qué tal cosa',
28 etcétera, para evitar el conflicto.

29
30 La otra cosa es como lo dijo don Miguel, en algunos casos puede ser un condicionado contra toda
31 la lista de las cosas que están mal. Pero, bueno, creo que la voluntad de la Junta es veamos esto
32 otra vez con una mayor amplitud y profundidad, a ver que proponen.

33
34 Don Guillermo, adelante.

35
36 **SR. GUILLERMO ZUMBADO CHINCHILLA:**

37 Gracias. No, sólo para recalcar eso de que, justamente lo que nosotros vimos es un proyecto que
38 toca o que menciona un concepto de servicios esenciales donde, aunque no se diga, es claro que
39 ahí tiene que estar el Sinpe con transacciones que hace el sistema financiero a través del Sinpe,
40 pero no se menciona Banco Central ni se le pone ninguna responsabilidad, ni ningún... o sea, no
41 sabemos cuál es el rol que tiene el Banco Central en esto.

42
43 Es justamente de lo que se vio, es que al menos deberíamos decir que el Banco Central lo que
44 quiere es que se aclare cuál es su rol en esta Ley y eso es lo que no existe. Entonces, un poco como
45 decía doña Hazel ni siquiera sabemos si esto va a afectar o no, porque no hay una sola mención en
46 particular del Banco Central, a pesar de que implícitamente creemos nosotros que hay una mención
47 clara hacia el Sistema de Pagos.

48
49 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

50 Muchas gracias, don Luis.

Doña Silvia.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Sí, gracias a Hazel y a Guillermo por las aclaraciones. Yo pienso que lo que ustedes sí trataron de hacer es, simplemente, hay una restricción tan grande que a la hora de hacer el filtro del proyecto de ley vieron que no pasaba esa restricción y, por lo tanto, no era necesario profundizar más hasta que eso se aclarara, me da la impresión. Eso yo lo entiendo, en los criterios legislativos me parece válido.

Tal vez, lo que nos faltó fue, a nosotros, tener esa documentación, es decir, que se diera esa omisión de no tener los documentos de fondo porque hubiésemos podido leer y entender, tal vez, en ese contexto. Pero lo que no estoy muy segura, Hazel, es si nosotros tenemos que asumir cosas para dar el criterio. No estoy segura de que debamos a asumir que Banco Central es parte o no, porque el proyecto de ley es como se nos presenta.

Un proyecto de ley no asume, sino es explícito. Entonces si no se menciona al Banco Central mejor no asumir y decir no se menciona el Banco Central, o sea lo que es evidente y lo que son los hechos. Muchas gracias.

Que, por cierto, no sé si comentamos, Róger, que nos íbamos, nos vamos a reunir hasta la segunda semana de enero, no la primera, gracias.

SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:

Está en silencio, don Roger.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Que dicha que lo menciona porque algo hablamos, pero no lo hemos ratificado. Nos vemos, formalmente, hasta la segunda semana de enero. La convocatoria ya la hará doña Celia.”

Analizado el tema, la Junta Directiva, con base en lo expuesto por la División Servicios Tecnológicos,

dispuso:

continuar analizando, en una próxima oportunidad y para los fines consiguientes, el criterio sobre el proyecto de *Ley de Ciberseguridad de Costa Rica*, contenido en el expediente legislativo 23.292, remitido adjunto al oficio DTE-0023-2023, del 9 de noviembre de 2023, suscrito por el señor Guillermo Zumbado Chinchilla, director de la División Servicios Tecnológicos.

Comunicar a: Presidente del Banco, (c.a: Gerencia, Auditoría Interna, División Servicios Tecnológicos, División Asesoría Jurídica).

ARTÍCULO 6. *Informe Resumen de Presupuesto y de Costeo, al 30 de setiembre de 2023.*

Los señores Édgar Arias Freer, director de la División Transformación y Estrategia y Carolina Villalobos Hidalgo, directora del departamento de Presupuesto, adscrito a esa división, participaron virtualmente en la discusión del asunto al cual se refiere este artículo.

1
2 Conforme al orden del día, se conoció el oficio DTE-PRS-0128-2023 del 31 de
3 octubre de 2023, por medio del cual la señora Carolina Villalobos Hidalgo, directora del
4 Departamento Presupuesto adscrito a la División Transformación y Estrategia remite el Informe
5 Resumen de Presupuesto y de Costeo, al 30 de setiembre de 2023.

6
7 De la discusión suscitada sobre este asunto, se transcribe lo siguiente:

8
9 **“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

10 Creo que nos quedan todavía unos minutos para ver el asunto: resumen del presupuesto y costeo al
11 30 de setiembre sería el asunto 5.1. El asunto 4.1 simplemente como se acepta la sugerencia de
12 doña Hazel, de que nos devolvemos y lo traemos una próxima oportunidad.

13
14 ¿Quién con costeo?

15
16 **SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

17 Ya están ingresando Édgar y Carolina Villalobos, don Róger.

18
19 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

20 Muy bien.

21
22 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**

23 Buenos días.

24
25 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

26 Buenos días, Carolina.

27
28 **SR. ÉDGAR ARIAS FREER:**

29 Buenos días, ustedes nos indican, don Róger.

30
31 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

32 Adelante.

33
34 **SR. ÉDGAR ARIAS FREER:**

35 Perfecto. Bueno, nos acompaña Carolina Villalobos, que es la directora del Departamento de
36 Presupuesto y ella es la que nos va a hacer la presentación. Entonces, si le parece, le damos la
37 palabra a Carolina.

38
39 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**

40 Gracias. Buenos días, señores directores y permítame, demás compañeros y presentes en la Junta
41 Directiva. Regálenme un segundito porque estoy *‘logueandome’* aquí. Es para no poner la
42 presentación completa. Me dicen si la ven en modo presentación.

43
44 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

45 Sí, yo la miro en modo presentación.

46
47 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**

48 Gracias, esta información que les traemos es los resultados de presupuesto y costos al tercer
49 trimestre del 2023 o sea, al 30 de setiembre de este año. El resultado que tuvimos para ese momento
50 en la ejecución de presupuesto nos mostró ingresos realizados al mes de setiembre con respecto a

1 lo que se había programado en ese momento de 45,4% o sea una realización de un 34,6 con respecto
2 al presupuesto total vigente.

3
4 La mayoría de los ingresos que se realizaron son los ingresos financieros que presentan una
5 proporción de 71% con respecto a los ingresos no financieros. Si lo vemos un poco más a detalle,
6 vemos que los ingresos financieros se realizaron en un 80,7% con respecto a lo programado y estos
7 ingresos comprenden todas las rentas sobre las inversiones que se hacen de las reservas, sobre todo
8 los activos financieros, los intereses que se cobran por la participación en el Mercado Integrado de
9 Liquidez, los rendimientos que se obtienen de los activos que se tienen con el Fondo Monetario
10 Internacional, los dividendos que se tienen del FLAR y demás. Esto es lo que se presenta o lo que
11 tenemos categorizados como ingresos financieros.

12
13 En la parte de ingresos no financieros se presentó una realización de 123,3% con respecto a lo que
14 se tenía programado para setiembre y la principal participación se obtuvo de los ingresos que se
15 obtienen del margen que se tiene de participación en el mercado cambiario, principalmente porque
16 se dio un volumen mayor al que se había estimado y por mayor negociación en divisas que se dio
17 en ese momento.

18
19 También, entre los ingresos no financieros u operativos está la venta de bienes y servicios. Aquí
20 está toda la parte de los ingresos que se tienen por los servicios del Sinpe, principalmente, ese es
21 el volumen de venta de bienes y servicios, Aunque también se tiene la recuperación de los servicios
22 que se le dan -servicios administrativos que se le dan- a los órganos de desconcentración máxima,
23 al Fondo de Garantía de Depósitos y otros. Aquí, también, se tienen los ingresos que se reciben de
24 la recuperación por el presupuesto o el financiamiento de los órganos desconcentrados que se
25 recupera de los regulados, entes supervisados.

26
27 Con respecto a los gastos al mes de setiembre del 2023, se presentó una ejecución de un 44,9%,
28 eso es un 34,2% con respecto al presupuesto total del 2023. En la parte del gasto financiero que es
29 el porcentaje de gasto mayor que representa un 73%, está todo el gasto que se tiene por todas las
30 emisiones que hace el Banco, el gasto financiero. Y en la parte no financiera se tiene todo el gasto
31 operativo. Aquí es importante mencionar que, mucho de la presentación de la ejecución que se ha
32 dado, tiene que ver con el tipo de cambio que ese programó para la ejecución del 2023 versus el
33 tipo cambio que con el que se han realizado los gastos que se han dado a ese mes.

34
35 En la parte del gasto no financiero se habían programado 410.662 millones y se ejecutaron 164.463
36 millones o sea un 40% con respecto a los programado, principalmente, por lo que son los intereses
37 que se pagaron en títulos de valores de corto plazo y largo plazo.

38
39 También, tenemos los intereses que se le pagan al FLAR y otros gastos financieros menores, como
40 son las comisiones que se pagan a los operadores, los *dealers* de las operaciones de inversiones y
41 en el gasto no financiero se tiene una ejecución de un 66,7% con respecto a lo que se tenía
42 programado para setiembre. Aquí, como les mencioné anteriormente, tiene mucho que ver el tema
43 del tipo de cambio. Parte de lo que tenemos, por ejemplo, en materiales y suministros, está todo el
44 pago que se hace de billetes y monedas, que eso se presupuesta en dólares. Muchos de los servicios
45 que el Banco tiene, también, son presupuestados en dólares y la parte de los alquileres que tiene el
46 Banco, principalmente, el alquiler del edificio Tournón, también tenía una base de presupuestación
47 en dólares.

48
49 Aquí, también, tenemos el gasto por las transferencias que se hacen al INEC -que raro, suena como
50 algo...creo que no soy yo- la transferencia que se le hace al INEC, la transferencia que se le hace

1 a la Fundación Museos y la parte de remuneraciones que, como hemos comentado en otras
2 ocasiones, se presupuestan plazas llenas, pero la ejecución se hace con respecto a las plazas
3 ocupadas.

4
5 En este otro cuadro vemos un poco más de detalle de la ejecución que se tuvo de gastos a setiembre
6 donde el gasto financiero con respecto al 2022, presentó una mayor variación o un mayor gasto
7 respecto a lo que se había tenido a setiembre de ese mismo año. En la parte operativa, que incluye
8 la parte de remuneraciones, está muy similar, una variación de un 4% con respecto a lo que se había
9 pagado al mismo periodo del año pasado.

10
11 En las transferencias de ODM, más bien, hay un poco menor de ejecución con respecto a setiembre
12 del 2022. Billetes y monedas sí se tiene una variación importante de un 37,7 menos a lo que se
13 había presentado en setiembre del año pasado y en el INEC esto es un tema que tenía que ver como
14 un registro que se hizo el año... en el 2022 que tuvimos que reversar y que al final, se tuvo que
15 registrar todo a final de año, por un tema de, meramente del INEC y con un tema de la Contraloría
16 que se dio el año pasado.

17
18 En la parte de proyectos ha habido una menor ejecución de proyectos en este año 2023 a setiembre
19 de un 32,5% menos de lo que se tuvo a setiembre del año pasado. En la ejecución que se tiene con
20 -la variación- Museos es muy similar, lo que tiene que ver son, nada más, lo que se presupuesta
21 con respecto a la inflación realizada y en el Fondo de Garantía de Depósitos sí se ha dado mayor
22 ejecución que la que se tuvo en setiembre del año pasado.

23
24 Aquí traemos también el resultado de la distribución de costos, ¿qué es lo que hacemos en la
25 distribución de costos? Es el gasto que se ha presentado a setiembre, se distribuye a los diferentes
26 objetos de costos o servicios que se brindan a la ciudadanía, con respecto a indicadores que están
27 meramente establecidos por cada negocio. Tenemos como servicios a la ciudadanía, la estabilidad
28 interna y externa del sistema, que es la que absorbe el mayor gasto de lo que se tiene en el Banco
29 Central con un 50,8%. Luego el servicio de sistemas de pago absorbe un 17,2%. La parte de
30 supervisión absorbe un 31,8% y la parte de seguridad del sistema financiero, que es donde se tiene
31 lo del Fondo Garantía de Depósitos, es la que tiene mayor participación en la distribución del gasto
32 total.

33
34 Este cuadro y gráfico nos muestra el resultado de la distribución de costos por servicios y lo que
35 traemos acá es que, del total de gastos, propiamente, del Banco Central, un 86% se queda acá en el
36 Banco Central como gastos propios y un 6% son servicios que el Banco Central le brinda a la Sugef
37 y un 2,6% a la Sugeval y para la y Supen y Sugese se traslada o se distribuyen gastos por un 2%,
38 respectivamente.

39
40 **SR. ÉDGAR ARIAS FREER:**

41 Carolina, tal vez, un comentario en la lámina anterior, un momentito, nada más, para efectos del
42 acta.

43
44 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**

45 Ya me voy a devolver, perdón.

46
47 **SR. ÉDGAR ARIAS FREER:**

48 El que decía de seguridad del sistema financiero es el que tiene menor distribución, menor...

49
50 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**

1 Sí, es el que tiene... perdón, dije mayor.

2
3 **SR. ÉDGAR ARIAS FREER:**

4 A la hora que lo mencionaste, dijiste mayor, para que, tal vez, a la hora que se confeccione el acta
5 quede consignado que lo correcto es el que tiene menor.

6
7 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**

8 Muchas gracias, Édgar. Disculpas ahí por la equivocación. Sí, es el que tiene menor y, de hecho,
9 lo ponemos porque es parte de los servicios a la ciudadanía que el Banco brinda, que brindamos
10 nosotros, pero sí, efectivamente, es el menor. Gracias por la corrección.

11
12 Iba por aquí.

13
14 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

15 Perdón, ahí, Carolina, Conassif no recibe directamente...

16
17 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**

18 No. El Conassif sí recibe, pero los servicios que el Banco le brinda al Conassif, por el tema indicado
19 en la *Ley Reguladora del Mercado de Valores*, a su vez, es proporcionalmente distribuido entre las
20 cuatro superintendencias, de acuerdo con la proporción del presupuesto que cada una tenga.

21
22 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

23 Gracias.

24
25 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**

26 Pero sí, efectivamente, sí le brindamos servicios al Conassif y que, a su vez, así lo indica la *Ley de*
27 *Mercado de Valores*, esos gastos que tiene el Conassif, en total, no sólo los que el Banco les da,
28 sino los gastos directos de ellos, sus salarios y otros gastos directos que ellos tienen, son
29 distribuidos a todas las superintendencias para que puedan ser cobrados a los regulados.

30
31 De hecho, esta es la presentación que traíamos. No sé, don Róger, me indica si la quito para ver si
32 hay preguntas.

33
34 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

35 Sí, por favor, puede quitar la presentación. ¿Consultas, comentarios? Yo de mi parte no tengo.
36 Supongo que habrá, en algún momento, la valoración anual de esto, por lo menos semestral. En
37 este momento no tengo mayor reacción que dar por recibido. Pero no sé, compañeros. Mucho
38 silencio.

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

41 Está muy claro todo.

42
43 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

44 Doña Silvia, veo su mano.

45
46 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

47 Sí, nada más una observación y es las distorsiones que provoca el tipo de cambio, tanto en las
48 estimaciones como en los resultados, no solamente en el Banco, sino en general, en el sector
49 público, que eso es algo que debemos tener siempre en el radar, porque no es claro que... por
50 ejemplo, para mí no me queda claro de lo que usted presentó, Carolina, qué tanto es verdaderamente

una distorsión, por llamarle de alguna manera, cambiaría y qué tanto es una ejecución más lenta en algunos casos.

Nuevamente y disculpen que sea repetitiva, pero uno aprende de estas presentaciones qué es lo que está caminando lento, a dónde hay que apretar el paso, qué nos sirve, qué hay que cambiar, qué hay que fusionar, qué hay que abandonar. Entonces, nada más quería dejar esa observación y muchas gracias por la presentación.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Yo el comentario que haría es que observé que donde mayor discrepancia había era en la parte financiera y creo que la parte financiera nosotros lo hicimos así por construcción. Hay varias cosas, una es que sabemos la dificultad de ir a pedir una aprobación presupuestaria para un gasto financiero en medio de... cuando ya hay que ejecutar el gasto. Entonces, ahí ya tenemos... la estrategia ha sido tener un presupuesto que nos vaya a servir para todo el año.

Y luego hay otras cosas que uno podría ir viendo la explicación, empezamos un año con tasas de interés muy altas, luego bajaron. Hemos tenido, Bernardita me dirá, pero, hemos tenido mayores reservas de las que nosotros mismos habíamos pronosticado. Entonces, que hay, es una lectura compleja lo que tienen, pero parte de eso ya nosotros, en la elaboración del presupuesto, ya lo habíamos anticipado, que para los gastos queremos tener disponibilidad.

Con los ingresos no importa, hubo cosas raras, tenemos ejecuciones de ciento y resto por ciento. Era en el lado de los ingresos, pero bueno, yo sé que si le entramos al detalle nos llevaría una gran discusión. Por eso pregunté, tal vez, para ver la gran... la figura completa, cuando lo veamos el anual o el trimestral, porque a veces está eso, el trimestre es, lo hacemos porque así está instituido, pero el trimestre da poca idea.

Esas serían mis observaciones. Si no hay observaciones, yo digo que lo que queda es dar por recibido y terminar la Junta el día de hoy.”

La Junta Directiva, con base en lo expuesto por la División Transformación y Estrategia y en los comentarios y observaciones hechos en esta oportunidad, las cuales han quedado consignadas en este artículo,

dispuso:

dar por recibido el Informe Resumen de Presupuesto y de Costeo, al 30 de setiembre de 2023, remitido adjunto al oficio DTE-PRS-0128-2023, del 31 de octubre de 2023, suscrito por la señora Carolina Villalobos Hidalgo, directora del Departamento Presupuesto adscrito a la División Transformación y Estrategia.

Comunicar a: Presidente del Banco (c.a: Gerencia, Auditoría Interna, División Transformación y Estrategia).

ARTÍCULO 7. *Palabras de los miembros de la Junta Directiva para desear una feliz Navidad y próspero año 2024.*

De inmediato se transcriben las palabras externadas por los miembros de la Junta Directiva expresando las felicitaciones y mejores deseos a todos los participantes en las sesiones llevadas a cabo por este Cuerpo Colegiado.

“SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Róger, regáleme un segundito nada más, porque es que hoy es la última Junta del año, entonces, yo por lo menos, de mi parte, quisiera agradecerles a la Administración, a la Secretaría, a todos los directores de división, a Pablo, a Mariano, a Iván, bueno, no quiero ser exhaustiva, a la auditora, a quienes siempre nos acompañan en las Juntas y en general, a la Administración por el excelente trabajo, a las áreas técnicas por su empeño, en ser cada vez mejores y en traernos mejores productos, en ayudarnos, en acompañarnos en todos estos procesos de toma de decisiones.

Así es que, a todos yo les quisiera desear una feliz Navidad y que a ustedes y a sus familias y que el próximo año sea todavía mejor y que nos veamos acá trabajando juntos por el bien del Banco y por el bien del país. Entonces, de mi parte, un abrazo para cada uno de ustedes.

Muchísimas gracias por la paciencia, por la colaboración, por las demandas que siempre hacemos de cosas, de información. Entonces, realmente, les tengo que agradecer porque todos de manera muy amable y colaborativa, así es que, muchísimas gracias y de verdad que les deseo lo mejor.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, doña Marta. Por la formalidad, dimos por recibido el informe y, entonces, ahora sí, don Miguel.

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Quería unirme a las palabras de doña Marta y yo creo que sí, para no terminar el año sin, especialmente, darle las gracias por todo lo que han hecho. Yo creo que ha sido un año complicado o con mucho trabajo y lo han hecho, yo creo, que excelentemente.

Como dice doña Marta, me uno a todas las palabras, a todas las personas que se han mencionado ahí. Darles gracias y también desearles una feliz Navidad. Ahora que tengan paz y tranquilidad en estas próximas dos semanas.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, don Miguel. Don Max.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

No, igualmente, aunque sea sin tamal, por lo menos darles mi gratitud, realmente, por trabajar con un equipo tan competente, tan dispuesto, siempre con amabilidad y pasión en lo que ponen. Así es que yo muy agradecido por este año que, además, fue muy difícil para el Banco Central, muy atípico.

Esperamos que el otro nos depare algo, un poquito... que se resuelvan algunas de las incógnitas que todavía pesan sobre el quehacer del Banco y sus funciones. Pero, muchísimas a gracias a todos. Feliz Navidad y feliz año nuevo.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, a usted las gracias, don Max.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Un abrazo fuerte de mi parte a todos, muchas gracias por todo y de verdad, espero que este año este más, nos sea más leve, que sigamos disfrutando del trabajo del Banco Central, porque, realmente, es un gusto trabajar con ustedes. Gracias.

1
2 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

3 Muchas gracias, doña Silvia, igualmente. De mi parte gracias a los compañeros. Un año retador y
4 prepararnos para el siguiente año. Que tengan un buen fin de año todos. Hasta pronto. Hasta luego.”

5
6 **Se dio por recibido.**
7

8
9
10 **A LAS 12:42 HORAS FINALIZÓ LA SESIÓN.**
11

1 **ÍNDICE**

2
3 **ARTÍCULO 1**

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

7
8 **ARTÍCULO 2**

9
10 Aprobación del orden del día. Pág. 2

11
12 **ARTÍCULO 3**

13
14 Se dio por recibida la solicitud a las áreas técnicas para presentar junto al criterio de ley la solicitud
15 de la Asamblea Legislativa. Pág. 2

16
17 **ARTÍCULO 4**

18
19 Se redujo el nivel de la Tasa de Política Monetaria en 25 puntos base, para ubicarla en 6,00% anual
20 a partir del 21 de diciembre del 2023. Pág.3

21
22 **ARTÍCULO 5**

23
24 Se continuará analizando, en una próxima sesión, el oficio DTE-0023-2023, del 9 de noviembre de
25 2023, por cuyo medio se conoció un criterio sobre el proyecto de *Ley de Ciberseguridad de Costa*
26 *Rica*, contenido en el expediente 23.292. Pág. 19

27
28 **ARTÍCULO 6**

29
30 Se dio por recibido el Informe Resumen de Presupuesto y de Costeo, al 30 de setiembre de 2023.
31 Pág. 24

32
33 **ARTÍCULO 7**

34
35 Se dio por recibidas las palabras de los miembros de la Junta Directiva para desear una feliz
36 Navidad y próspero Año Nuevo. Pág. 30