

SESIÓN 6181-2024

Acta de la sesión ordinaria seis mil ciento ochenta y uno-dos mil veinticuatro, celebrada virtualmente por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, a partir de las diez horas con treinta minutos del miércoles veinticuatro de abril de dos mil veinticuatro, 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: Celia Alpízar Paniagua, secretaria general interina, Maribel Lizano Barahona, auditora interna interina, Bernardita Redondo Gómez, directora de la División Gestión Activos y Pasivos, Alonso Alfaro Ureña, economista jefe del Banco Central de Costa Rica, Iván Villalobos Valerín, director de la División Asesoría Jurídica, Rigoberto Torres Mora, director interino de la División Gestión de Información, 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) sesión de trabajo y b) inasistencias*

Se deja constancia de que esta sesión inició a las diez horas con treinta minutos, en virtud de que los miembros de la Junta Directiva realizaron una reunión de trabajo, desde las nueve horas y hasta las diez horas con veinte minutos, con el fin de analizar temas relacionados con el quehacer de la Autoridad Monetaria.

Asimismo, se deja constancia de que esta sesión ordinaria se realizó con la participación del señor Róger Madrigal López, quien se encontraba en el edificio del Banco Central de Costa Rica y la participación remota de los señores: 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 de 2007, así como lo indicado por la División Asesoría Jurídica del Ente Emisor, en el oficio AJ-482-2008, del 22 de julio de 2008, relativos a sesiones virtuales de juntas directivas de instituciones públicas.

También, participaron los señores Celia Alpízar Paniagua, Maribel Lizano Barahona, Bernardita Redondo Gómez, Alonso Alfaro Ureña, Iván Villalobos Valerín, Rigoberto Torres Mora, Mariano Segura Ávila y Pablo Villalobos González.

La señora Hazel Valverde Richmond, gerente del Banco Central, no asistió a esta sesión debido a que se encontraba participando en la reunión *20th Executive Forum for Policy-Makers and Senior Officials*, en Washington DC. Asimismo, el señor Nogui Acosta Jaén, ministro de Hacienda, y el señor Henry Vargas Campos, director de la División Gestión de Información, no participaron en esta oportunidad. El señor Vargas Campos fue sustituido por el señor Rigoberto Torres Mora, director interino del Departamento de Estadística Macroeconómica, adscrito a la División Gestión de Información.

Por último, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 56, de la *Ley General de la Administración Pública*, Ley 6227, esta sesión fue grabada en audio y video. Del inicio de la sesión se transcribe lo siguiente:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Por favor, demos constancia que hay una grabación en curso. Yo la observo. Don Miguel la observa, doña Marta, doña Silvia, don Max, don Jorge, no lo veo. Ah, don Jorge, aquí está, perfecto. Todos presentes. Perfecto.

Buenos días, compañeros. Damos, hoy miércoles 24 de abril del 2024, inicio a la sesión ordinaria 6181.”

ARTÍCULO 2. *Aprobación del orden del día.*

De inmediato, la Junta Directiva entró a conocer el orden del día. De este asunto se transcribe lo siguiente:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Lo primero es la aprobación del orden del día. Yo, ciertamente, no tengo asuntos en el orden del día. Entonces, ¿están ustedes de acuerdo para aprobarla o tienen alguna observación? Don Miguel la aprueba, doña Marta aprueba, don Jorge, don Max, doña Silvia, también. Perfecto, aprobado el orden del día.”

Analizado el tema, la Junta Directiva,

convino en:

aprobar el orden del día, modificándolo en el sentido de adicionar, a la luz de lo dispuesto en el numeral 4, artículo 54, de la *Ley General de la Administración Pública*, Ley 6227, los asuntos que se citan a continuación:

- a) Solicitud de un integrante de la Junta Directiva de un estudio sobre los mecanismos de transmisión de la política monetaria en otros países y en Costa Rica.
- b) Permiso a la señora Silvia Charpentier Brenes para ausentarse de las sesiones que se desarrollen entre el 11 y 18 de mayo de 2024.
- c) Informe verbal del presidente del Banco Central sobre las Reuniones de Primavera del Fondo Monetario Internacional y la reunión del Cemla programada para el 9 y 10 de mayo de 2024.

ARTÍCULO 3. *Aprobación del acta de la sesión 6180-2024.*

Seguidamente, se entró a conocer el punto relativo a la aprobación del acta de la sesión 6180-2024, celebrada el 18 de abril de 2024.

De este punto se transcribe lo siguiente:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Lo segundo sería el asunto 2.1, aprobación del proyecto de acta 6180-2024, de la semana pasada. Ustedes saben, estuve en las reuniones del mes de abril del Fondo Monetario. Entonces, yo no estuve en esa sesión, entonces, los que estén de acuerdo con aprobarla, con mi natural abstención.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Yo envié una observación.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Tiene observaciones. ¿Ya se la envió a doña Celia, supongo, don Max?

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Efectivamente, sí.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perfecto, muy bien. Don Miguel aprobó, doña Silvia aprueba, doña Marta aprueba, don Max con la anotación que dijo y don Jorge. Queda aprobada el acta de la sesión 6180.”

Analizado el tema, la Junta Directiva

resolvió:

aprobar el acta de la sesión 6180-2024, celebrada el 18 de abril de 2024, cuyo proyecto digital se distribuyó con anterioridad a los miembros de la Junta Directiva del Banco Central. Con sustento en lo establecido en el dictamen C-053-2000 de la Procuraduría General de la República, del 16 de marzo de 2000, el señor *Róger Madrigal López*, presidente del Banco Central de Costa Rica, se abstuvo de aprobar el acta de la sesión 6180-2024, por cuanto no había participado cuando aquella se realizó.

ARTÍCULO 4. *Solicitud de integrante de Junta Directiva de estudio sobre los mecanismos de transmisión de la política monetaria en otros países y en Costa Rica.*

De inmediato, hizo uso de la palabra don *Miguel Cantillo Simon*, integrante de la Junta Directiva del Banco Central, para solicitar a la División Económica un estudio sobre los mecanismos de transmisión de la política monetaria en otros países, transmisión de la política monetaria en Costa Rica con movimientos en la tasa de interés al alza y a la baja; asimismo, del efecto traspaso de la Tasa de Política Monetaria hacia la Tasa Básica Pasiva.

Sobre el particular, se transcribe lo siguiente:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Hay asuntos de miembros de Junta Directiva?

Don Miguel y luego doña Silvia, adelante, don Miguel.

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Yo quería pedirle a la División Económica a ver si pudiera estudiar un poco, a la luz de las reuniones que tuvimos con el Fondo Monetario, cuáles son los mecanismos en que se transmite la política monetaria en países como el de Costa Rica y en Costa Rica, específicamente, esa transmisión, subiendo las tasas y bajando las tasas. Porque el Fondo decía que nosotros duramos, los países subdesarrollados duramos más tiempo en esa transmisión y es, por otro, me parecía entender que también, era por canales distintos o el énfasis de los canales era distinto y, entonces, tal vez, para ver eso en el caso de Costa Rica.

Una de las cosas, también, que me interesaría ver, es ver cómo la transmisión de política monetaria, por qué ha tenido un efecto muy fuerte en la Tasa Pasiva Negociada, pero en la Tasa Básica Pasiva no tanto y, entonces...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

La activa negociada, don Miguel.

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

No, en la pasiva negociada...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

En la pasiva negociada, sí...

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

En la básica, más o menos,

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Más o menos.

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Y en la activa nada.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Eso es.

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Pero el que me interesa es, tal vez, en la Tasa Básica Pasiva, por qué esa ha tenido un intermedio y ver, no sé, por ejemplo, con los datos que presentan los bancos, no anonimizados, verificar si hay alguna diferencia entre los no anonimizados y los anonimizados que están mandando los bancos. Muchas gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Don Miguel. Nada más con la tasa básica recordemos que hay una porción entre 35 y 30%, podría ser en algunos casos más, que la tasa es cero, porque algunas de las tasas de cuenta corriente y algunas cuentas de ahorro, entonces, que no importa lo que pase en las tasas de interés del sistema, que, a esas tasas efectivas negociadas pasivas, nada les pasa. Impacta nada más...

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Sí, yo pienso que tiene alguna razón de que eso sea así. Pero es, nada más, para verificar si con los datos no anonimizados y anonimizados da el mismo número o no.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, perfectísimo. Alonso, ¿lo tiene claro? Micrófono, Alonso.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, señor. Ya apunté el encargo. Hay algunas cosas en las que hemos trabajado y otras en las que podemos trabajar más, pero ya tengo el encargo aquí listo. Gracias."

dispuso:

solicitar a la División Económica que, con base en los comentarios y observaciones consignados en la parte expositiva de este artículo, elabore y someta a conocimiento de la Junta Directiva, un estudio sobre los mecanismos de transmisión de la política monetaria sobre las tasas de interés del sistema financiero, en otros países y en Costa Rica, con especial énfasis en el efecto traspaso de la Tasa de Política Monetaria hacia la Tasa Básica Pasiva.

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

ARTÍCULO 5. *Permiso a la señora Silvia Charpentier Brenes para ausentarse de las sesiones que se desarrollen entre el 11 y 18 de mayo de 2024.*

Acto seguido, la señora **Silvia Charpentier Brenes**, vicepresidente de la Junta Directiva, solicitó la autorización del caso para ausentarse de las sesiones que se desarrollasen entre el 11 y 18 de mayo de 2024.

Del citado asunto, se transcribe lo siguiente:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Doña Silvia.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Sí, muchas gracias, para pedir permiso para ausentarme entre el 11 y el 18 de mayo, que estaré fuera del país y difícilmente, me podré conectar, lamentablemente.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias.”

Analizado el tema, la Junta Directiva,

resolvió:

conceder autorización a la señora Silvia Charpentier Brenes, vicepresidente de la Junta Directiva, para no asistir a las sesiones que se programen entre el 11 y 18 de mayo de 2024, ambos días, inclusive.

Comunicar a: Presidente del Banco, señora Silvia Charpentier Brenes (c.a: Gerencia, Auditoría Interna, División Servicios Compartidos, Secretaría General).

ARTÍCULO 6. *Informe verbal del presidente del Banco Central sobre las Reuniones de Primavera del Fondo Monetario Internacional y la reunión del Cemla programada para el 9 y 10 de mayo de 2024.*

Seguidamente, don **Róger Madrigal López**, presidente del Banco Central, brindó un informe verbal sobre su participación, en representación del Banco Central de Costa Rica, en las

Reuniones de Primavera de 2024 del Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Grupo Banco Mundial (GBM), celebradas del 15 al 21 de abril de 2024, en Washington D.C., Estados Unidos de América.

Asimismo, informó que estaría participando de la CXVI Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales miembros del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (Cemla) y en la Reunión de la Asamblea, ambas reuniones se realizarían en las instalaciones del Banco de España, Madrid, España, el 9 al 10 de mayo de 2024.

Al respecto, se transcribe lo siguiente:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

En mi caso tengo como tres observaciones que hacer. Una es informar, rápidamente, la semana pasada estuvimos, digo estuvimos porque hubo gente de la División Económica que estuvo conmigo acompañándome en las reuniones, intensas reuniones, del mes de abril, le llaman de primavera, en Washington D.C. del Fondo Monetario. Tuvimos una participación como expositores, tanto en el BID y en el Fondo Monetario Internacional.

En el caso del BID, hubo un panel de discusión sobre conducción de la política monetaria en América Latina y el Caribe, invitaron a Costa Rica, mostraron, al menos, yo lo pude observar, no sé si Alonso, luego quiere intervenir con algo de esto, mostraron mucho interés en el caso de Costa Rica. Les llamó poderosamente la atención que, en Costa Rica, aun teniendo una tasa inferior a la tasa del sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos, no se observa una salida grande, masiva de flujos de capital. En eso ahora, creo que vamos a hablar un poco de eso. Sí hay, creo que dolarización, sí lo hay del lado de los pasivos. Pero no se ve algo como que masivamente la gente esté cambiando de moneda, eso es.

Y en el Fondo Monetario, de hecho, hasta lo televisaron, una intervención pequeña, corta sobre un programa de resiliencia y sostenibilidad del Fondo con Costa Rica, que, para sorpresa de muchos, ya vamos de salida. Para algunos países están preguntando cuáles son los requisitos para entrar en eso y qué se puede hacer y en Costa Rica lo que estamos comunicando es que ya salimos de la última revisión. Se espera el 10 de junio, es lo que se espera, que la Junta Directiva del Fondo apruebe, se proceda con los desembolsos y ya, ya terminamos los programas.

En general, no sé si Alonso quiere intervenir en esto, pero yo lo que observé fue un gran interés, una receptividad y, de alguna forma, una sorpresa por los resultados positivos de Costa Rica, o sea, lo que hablan de nosotros es como que, así lo dice el Fondo, no somos nosotros, que somos un ejemplo en la región de cómo se hacen las cosas. Claro, a veces, creo que se exceden en elogios realmente para Costa Rica.

Entonces, perdón, una semana larga, pesada, con reuniones hasta el sábado, casi al mediodía y demás, pero, nos fue bien y la idea que nos traemos es que valoran como adecuado el esfuerzo realizado por Costa Rica. No sé si Alonso quiere decir algo.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí señor. Justo iba a mencionar algo al inicio de la presentación, pero aprovecho de una vez para hacerlo. Hay un foro en el que participó don Róger, creo fue el martes, y estaba, entre otros, el gobernador del Banco de la Reserva de Colombia y la gobernadora del Banco Central de Chile y,

bueno, en la presentación que está en YouTube, en video se puede ver, don Róger presenta y presenta lo que ha ocurrido de una manera bastante neutral, como es nuestro estilo.

Lo que no se ve en cámara, es la reacción de ellos y cada vez que se mencionaba algo que ha ocurrido en Costa Rica, que la mayoría son resultados favorables, entre ellos se volvían a ver y había una reacción casi que de que quisieran estar en una situación similar y que vamos adelante.

Luego, también, lo que nos comentaron es que, está la inquietud que les han planteado, sobre todo ahorrantes institucionales, extranjeros, bancos, de qué pasa cuando se acerquen a la tasa de la Reserva Federal y casi que nos estaban usando como ejemplo. Nosotros siempre les tenemos que decir que tienen que tener cautela porque la situación de Costa Rica es distinta a la de un país en el... para el cual su moneda se tranza muchísimo más que la nuestra a nivel internacional.

Pero, por lo menos, nos estuvieron utilizando como ejemplo y había una muy buena percepción sobre todo los pares latinoamericanos de países de OCDE, de que el desempeño macroeconómico de Costa Rica va en una trayectoria muy favorable y yo salí contento de ver que nos vieran con esos ojos afuera, aunque a veces no tanto es así internamente. Pero esa fue mi percepción.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, Alonso. Situación uno.

Situación dos, hay reuniones del CEMLA del 8 al 10 de mayo, entonces, no voy a estar en esos días, entonces, que quede en actas lo del 8 y 10 de mayo.”

Se dio por recibido.

ARTÍCULO 7. *Autorización para la participación del presidente del Banco Central en la Conferencia de Mercados Financieros 2024, organizada por el Banco de la Reserva Federal de Atlanta.*

Seguidamente, el señor **Róger Madrigal López**, presidente de Banco Central, informó a la Junta Directiva que había sido invitado por el Banco de la Reserva Federal de Atlanta a participar de la Conferencia de Mercados Financieros 2024, que se llevaría a cabo del 19 al 22 de mayo de 2024, en la isla Amelia, ubicada en Florida, Estados Unidos de América.

Del análisis de este asunto, se transcribe lo siguiente:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Luego, hay una conferencia que, a la que he asistido por varios años, que organiza la Reserva Federal de Atlanta, creo que en más de una oportunidad he hablado de las referencias que traigo de ahí y demás. Eso, por la forma en que está organizado el Banco, se pone como si fuese capacitación. En realidad, es una visita a la Reserva Federal en los Estados Unidos en Atlanta es eso, a un seminario.

Pero bueno, por las reglas del Banco, vamos a ver si eso se puede corregir de alguna forma, tiene que ser autorizado expresamente por la Junta. Entonces, yo no sé, le voy a pedir a doña Silvia, como vicepresidente, que conduzca este ratito la sesión, yo me salgo, ¿usted lo trae? Quién es que lo trae, ¿don Iván? El caso de lo de...

SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:

Nosotros preparamos el acuerdo, efectivamente, que básicamente es un reflejo de los criterios que se han dado antes y, por lo tanto, se reitera en este caso.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, entonces, yo lo que creo que, parece que lo apropiado es que yo no apruebe, porque es para mí. Entonces, yo me salgo en un momento. Doña Celia me avisa cuando puedo entrar de nuevo y entonces... doña Silvia, veo su mano levantada, que la tiré a la piscina así sin decirle nada, pero ustedes....

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Claro, que sí, con mucho gusto, Róger.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Entonces, muy bien, entonces, ese sería el asunto que viene para Junta y, entonces, lo que no sé es si se tiene que aprobar en firme o da tiempo para...

Don Iván, usted sabe cómo está el...

SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:

A nosotros nos habían dicho que la inscripción, el plazo de inscripción vencía el pasado 19 de mayo, eso es lo que nos habían dicho. Pero que, por eso se había traído la semana pasada, sino me equivoco. Pero que como que eso es un poco flexible y siempre era pertinente.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Bueno, entonces, ustedes lo deciden, lo del acuerdo que tomen que sea que sí o no, lo que sea. Entonces, habría que darle firmeza. Voy a salirme y doña Celia, me avisa, cuando puedo ingresar de nuevo.

SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:

Sí, señor, yo le aviso.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias.

SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:

Con mucho gusto.

Se deja constancia que a las diez horas con cuarenta y tres minutos el señor Róger Madrigal López, presidente del Banco Central de Costa Rica, dejó de participar de la sesión, su reconexión se consigna en el siguiente artículo. La señora Silvia Charpentier Brenes, en su condición de vicepresidenta de la Junta Directiva, continuó presidiendo la sesión.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Buenos días. No sé si será necesario discutir el contexto. Yo leí el acuerdo, Iván y las fechas que están en el acuerdo tienen una discrepancia con respecto a las fechas que aparecen en el título del asunto. Nada más que si, por favor, lo pueden revisar.

SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:

Okay.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Pero aparte de eso no tengo ningún otro comentario. No sé si los señores directores quisieran una presentación o estamos de acuerdo con aprobar.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Yo diría que lo votemos de una vez.

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Que lo votemos por economía, para darle tiempo al Informe de Coyuntura.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Sí, entonces, someto a votación el acuerdo para el permiso del presidente del Banco Central para que asista a la reunión mencionada. Quienes estén de acuerdo, por favor, levanten la mano.

Aprobado por unanimidad y de una vez le damos firmeza, por favor. Firmeza por unanimidad, Muchas gracias. Iván, entonces, con la solicitud, por favor, si puede revisar la consistencia de esas fechas. Gracias.

SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:

Sí, señora. Vamos a revisar.

SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:

¿Ya puedo llamar a don Róger, doña Silvia?

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Por favor, Celia, muchas gracias.”

Analizado el tema, la Junta Directiva, con base en los comentarios y observaciones realizadas sobre el particular, y

considerando que:

- a. Mediante correo electrónico del 13 de marzo de 2024, remitido a don Róger Madrigal López, el Banco de la Reserva Federal de Atlanta envía la invitación para su participación en la Conferencia de Mercados Financieros 2024, que se llevará a cabo del 19 al 22 de mayo de 2024, en la isla Amelia, ubicada en Florida, Estados Unidos de América. El costo de la inscripción a la actividad asciende a mil doscientos dólares (USD 1.200,00), más viáticos y otros gastos necesarios, cuando ello corresponda, todo de conformidad con lo establecido por la Contraloría General de la República en esta materia.
- b. El señor Róger Madrigal López fue nombrado presidente del Banco Central de Costa Rica (BCCR), a partir del 8 de mayo de 2022 hasta el 8 de mayo de 2027, de conformidad con el artículo 4 del acta de la sesión ordinaria 1 del Consejo de Gobierno de la República, celebrada el 8 de mayo de 2022.
- c. El presidente del Banco Central es un servidor de confianza, nombrado a tiempo determinado por un periodo de 5 años, por lo que tiene una relación laboral pública a tiempo determinado con el Banco.

- d. Las actividades de capacitación se encuentran reguladas en el Capítulo VIII del *Reglamento Autónomo de Servicios del BCCR y sus Órganos de Desconcentración Máxima* (RAS), y en particular, el numeral 73 establece que la capacitación cubrirá a todos los servidores y colaboradores de la entidad. También es relevante aclarar que la excepción contenida en el numeral 76 del RAS para no otorgar capacitación por cuenta del BCCR a los miembros de la Junta Directiva y del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, no se aplica al presidente del BCCR, debido a que, a diferencia del resto de directores del Banco, quien ocupe este puesto tiene una relación laboral pública con la entidad.
- e. Al ser la Junta Directiva la máxima autoridad del Banco Central, tiene la facultad suficiente, para aprobar o rechazar las actividades de capacitación en las que participe el presidente del Banco.
- f. Sobre esta capacitación, la Junta Directiva estima que al ser este evento de gran relevancia en materia financiera y macroprudencial, se considera relevante que el Banco Central de Costa Rica, a través de su presidente, tenga representación en dicha actividad, no sólo por su significancia en el análisis económico sino por la relevancia de conocer sobre las perspectivas de estabilidad financiera mundial y la visión prospectiva de la política monetaria del Banco de la Reserva Federal de Atlanta. Asimismo, la participación del presidente del ente emisor es importante porque le da visibilidad a la institución, además le permite ser partícipe en el debate de importantes temas económicos y de actualidad.

dispuso en firme:

1. Autorizar la participación del señor Róger Madrigal López, cédula de identidad 1-0579-0288, en la Conferencia de Mercados Financieros 2024 organizada por el Banco de la Reserva Federal de Atlanta que se llevará a cabo del 19 al 22 de mayo de 2024, en la Isla Amelia, Florida, Estados Unidos de América.
2. Encargar a la Administración del Banco gestionar lo que corresponda para la participación del señor Madrigal López en la capacitación referida en el numeral 1 precedente.

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

ARTÍCULO 8. *Modificación al artículo 17 bis del Reglamento Autónomo de Servicios del Banco Central de Costa Rica y sus Órganos de Desconcentración Máxima.*

Se deja constancia de que, al ser las diez horas con cuarenta y seis minutos el señor Róger Madrigal López, presidente del Banco Central, reconectó sus dispositivos móviles para volver a participar en la sesión.

Los señores Édgar Arias Freer, director de la División de Transformación y Estrategia, Ricardo Rodríguez Hernández y Marisell Badilla Díaz, director y funcionaria del Departamento Gestión del Talento Humano, respectivamente participaron en la discusión del asunto al cual se refiere este artículo.

Conforme al orden del día, se conoció el oficio DTE-0091-2024, del 23 de abril de 2024, mediante el cual el señor Édgar Arias Freer remite, para su análisis y resolución, la propuesta de modificación al artículo 17 bis del *Reglamento Autónomo de Servicios del Banco Central de Costa Rica y sus Órganos de Desconcentración Máxima*, la cual fue enviada en consulta a los ODM, al Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y a las organizaciones gremiales del Banco Central, según lo acordado en el artículo 5 del acta de la sesión 6176-2024, celebrada el 22 de marzo de 2024, así como el borrador de acuerdo para la ampliación de los plazos de los nombramientos interinos y sus respectivas cadenas de nombramiento interino, de conformidad con lo dispuesto en el transitorio IX de la *Ley Marco de Empleo Público*, Ley 10.159.

De la discusión del asunto objeto de este artículo, se transcribe lo siguiente:

“SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Listo Róger, muchas gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, a ustedes las gracias, más bien.

Iríamos ahora al asunto... Édgar tiene que estar presente, don Édgar y bueno, obviamente don Iván, sobre la modificación del artículo 17 bis del *Reglamento Autónomo de Servicios*, ya se había enviado en consulta y ya pasaron los 10 días hábiles, ya casi había pasado un mes de que se aprobó, entonces, ya es tiempo de traerlo a la Junta.

Eso entiendo que es don Édgar, ¿doña Celia?

SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:

Sí señor, ya se están conectando.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perfecto. Don Iván, un asunto para irlo adelantando. La firmeza de estos acuerdos o la efectividad de los acuerdos, son cosas distintas, firmeza y efectividad, la efectividad de estos acuerdos que son un reglamento nos decía doña Celia en algún momento, que es a partir de su publicación en La Gaceta, ¿es así?, ¿o no es así?, ¿o cómo es?

SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:

Sí, señor. Los acuerdos relacionados con actos generales, actos administrativos generales como los reglamentos, la vigencia es a partir de su publicación en este caso en el periódico oficial La Gaceta, salvo que la Junta mencionara un efecto posterior. A veces se puede decir: ‘una semana después, un mes después de su publicación en La Gaceta’, eso se puede hacer, pero es a partir de la publicación en La Gaceta, que inicia ese caso.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perfecto, adelante don Édgar. Muchas gracias, don Iván.

SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:

Con mucho gusto.

SR. ÉDGAR ARIAS FREER:

Muchas gracias, don Róger. Sí a usted le parece, don Ricardo nos tiene una presentación muy cortita con los diferentes comentarios que se recibieron y los elementos que se estarían incorporando para el acuerdo de Junta Directiva. Entonces, le pasamos la palabra a don Ricardo.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Adelante.

SR. RICARDO RODRÍGUEZ HERNÁNDEZ:

Buenos días, ¿están viendo la presentación?

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí señor, tal vez, ponerla en modo...

SR. ÉDGAR ARIAS FREER:

Sí, tal vez ponerla, correcto, en modo presentación don Ricardo.

SR. RICARDO RODRÍGUEZ HERNÁNDEZ:

Sí, señor.

SR. ÉDGAR ARIAS FREER:

No, ahí estamos viendo su correo, debe ser que usted tiene dos pantallas en el Banco, ahora estamos viendo su correo.

SR. RICARDO RODRÍGUEZ HERNÁNDEZ:

Vamos a ver, ¿ahí sí?

SR. ÉDGAR ARIAS FREER:

Ahora sí.

SR. RICARDO RODRÍGUEZ HERNÁNDEZ:

Ahora sí, gracias. Ustedes recordarán que mediante el artículo 5, del acta de la sesión celebrada el 22 de marzo, la Junta conoció la propuesta de la reforma al artículo 17 bis del RAS y se envió a consulta de las organizaciones, así como de los órganos de desconcentración máxima y del Conassif.

Se recibieron comentarios del Sindicato de Empleados y de la Aprobacen, en el caso de las superintendencias, ellos pidieron una prórroga que solicitaron el día que venció el plazo. Sobre las observaciones del Sindicato, nosotros consideramos que no son de recibo, porque se refirieron más a otros temas no relacionados directamente con la consulta, casi que pedían cambios en redacciones, pero que no era de la esencia de la consulta.

Los comentarios de la Asociación de Profesionales se orientaron más a que se garantizara que los procesos y procedimientos, contrataciones del Banco, se hagan de acuerdo a la normativa, a lo que establece el RAS, a lo que establece la *Ley de Marco de Empleo Público*, para garantizar siempre objetividad.

Y finalmente, con respecto al temas de las superintendencias, nosotros en principio consideramos que como este no es un tema complejo, que puede generar contratiempos, etcétera, a la gestión de contratación del Banco, sino más bien lo que viene es a garantizar que pueda contarse con la gente mientras se terminan los procesos y dar por atendido, lo que la *Ley de Marco de Empleo Público*

establece, pareciera que no es necesario otorgar un plazo adicional, sin embargo es un tema que la Junta estaría viendo.

Como conclusión es importante recalcar lo que se había visto en sesiones anteriores, la cantidad de movimientos, salidas que ha tenido personal del Banco, especialmente por jubilaciones anticipadas. Sólo el año pasado fueron alrededor de 53, en temas de salidas del personal, hay ascensos, ustedes recordarán un número importante de creación de plazas el año pasado, el año antepasado y hoy tenemos 235 plazas en procesos de contratación, consignadas en 113 procesos que se llevan adelante.

A la fecha hay 177 personas nombradas interinamente. Precisamente, la *Ley Marco de Empleo Público* lo que anda buscando en general en el Estado, es que se normalice el tema de los nombramientos interinos, aunque la realidad del Banco es muy diferente a otras que ocurren en ministerios como el de Educación y otros, donde las personas tienen cinco, seis, diez años de estar en nombramientos interinos, pero la Ley lo que viene es a buscar regularizar esto.

Finalmente, creemos que es importante apoyar a las distintas dependencias de la organización para que, en casos calificados y excepcionales, mientras concluyen los procesos de selección pueda dársele un plazo adicional a esos nombramientos, que es la esencia de esta variación que inicialmente fue autorizada por la Junta Directiva. Y finalmente, esto sería el plan que se tendría para los nombramientos interinos, aquí hay una proyección sobre fechas en que podrían estarse terminando los procesos, lo cual llevaría a hacer una coordinación y un cronograma, un plan para poder hacer el nombramiento interino por esta prórroga que ha sido autorizada. Esas serían los aspectos relevantes de ese proceso. Si hay alguna consulta con muchísimo gusto.

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Don Ricardo, yo le iba a preguntar, en general ¿cómo ha sido el proceso de contratación? Ha habido como dificultades especiales en el último año, no sé ahora que, ya nos dio una perspectiva bastante más general de lo que está pasando en el Banco, sí, tal vez, es de interés saber esto.

SR. ÉDGAR ARIAS FREER:

Perdón, don Ricardo, tal vez, si quita la presentación yo creo que ya podemos, para poder ver al resto de la gente.

SR. RICARDO RODRÍGUEZ HERNÁNDEZ:

Perfecto. Sí, señor. Vamos a ver, ahí me... no sé si ahí me están viendo ¿sí?

SR. ÉDGAR ARIAS FREER:

Sí, ya lo vemos.

SR. RICARDO RODRÍGUEZ HERNÁNDEZ:

Muchas gracias, don Édgar. Con mucho gusto, don Miguel, nosotros hemos tenido diferentes situaciones relacionadas con los procesos de llenado de plazas, bueno, agradecer una vez más a la Junta Directiva que hace un tiempo nos dotó de personal para poder reforzar nuestros procesos de contratación.

Ha habido algunas situaciones especiales, antes de la *Ley de Marco de Empleo Público*, la tasa de rotación del personal del Banco, ustedes recordarán que era alrededor del 1,5, después de lo de la *Ley de Fortalecimiento* por algunas limitaciones, temas que ya han sido más que discutidos, la

rotación de personal ha ido en aumento. Especialmente, hemos tenido fuga de personal calificado, básicamente, en lo que es el GAP, parte de tecnologías y uno podría esperar que a futuro algo similar pase en términos de personal especializado en ciberseguridad y otros. Eso es una situación bastante importante.

Ahora, a nivel de otras dependencias, hemos tenido que, tal vez, se han dejado las plazas vacantes sin llenar mucho tiempo. También ha habido procesos en los cuales, tal vez, la revisión de los exámenes se ha demorado un poquito más y hemos tenido en algunos casos, algunos procesos de contratación donde hay recursos de revocatoria, recursos en los cuales las personas, tal vez, reclaman porque no obtuvieron una buena nota, etcétera.

A nivel de atraer puestos, lo más complicado siempre son puestos relacionados a especializaciones en matemática, especialmente, actuarios que a veces cuesta traerlos para ciertas áreas del Banco. En materia de tecnologías, ustedes saben que tanto por las generaciones de los muchachos, como el aumento de empresas que desarrollan *software*, hay una rotación de personal un poco más amplia, más alta y, entonces, a veces los muchachos con más facilidad se trasladan a otras empresas. Y también, más recientemente, entidades financieras que ofrecen llevarse al algunos de nuestros especialistas, especialmente en finanzas. Eso resumiría, don Miguel, los aspectos más importantes de nuestros procesos de selección de personal, ¿no sé si le respondo su inquietud? Don Miguel.

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Sí, eso era lo que quería que me confirme. Muchas gracias.

SR. RICARDO RODRÍGUEZ HERNÁNDEZ:

Gracias a usted.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Adelante, don Édgar.

SR. ÉDGAR ARIAS FREER:

Gracias. Sobre la pregunta de don Miguel y la información que nos daba don Ricardo, que efectivamente ha sido muy interesante. Hay algo que es importante agregar y es que, en este momento, producto de los ajustes en procesos y del personal que la Junta Directiva nos autorizó para poder reforzar todos los procesos de contratación, en este momento ya no existe cola para la apertura de concursos. Esa cola que existió durante mucho tiempo no era sólo para contratar, que el proceso de contratación iba a un ritmo lento, sino que, además, había filas para poder abrir los procesos de contratación. Esa fila para la apertura de concursos ya se eliminó.

Entonces, hoy si recibimos una solicitud de apertura de concurso, prácticamente, que se abre inmediatamente, lo cual es muy bueno porque permite acelerar todo el inicio de los procesos y, en general, todo proceso de contratación ya tiene un cronograma asignado y se le está dando seguimiento y algunos que tienen prioridades particulares para las contrataciones. Entonces, van caminando a los ritmos establecidos en los diferentes cronogramas.

SR. RICARDO RODRÍGUEZ HERNÁNDEZ:

Perdón, don Édgar, como algo adicional, siempre que podemos, que tenemos plazas que tengan el mismo descriptivo, unimos las plazas para poder llenar en un solo proceso, varias plazas. A veces tenemos siete, ocho plazas que podemos unir en un solo proceso. Gracias, don Édgar.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Estamos, don Edgar?

SR. ÉDGAR ARIAS FREER:

Sí, adicionalmente sobre este tema, en realidad hay dos acuerdos de Junta Directiva. Uno, el primero sería sobre la aprobación de los cambios al RAS y el segundo que ese es un tema que, como les comentaba don Ricardo, sería más bien, aprovechando la modificación a ese artículo del RAS, poder hacer ya la aprobación de los planes de nombramiento de los interinos que depende del primer tema, por eso está en dos acuerdos diferentes.

Don Iván me está haciendo un comentario por acá, que él tenía un elemento relacionado con los comentarios de cambios al RAS.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Adelante, don Iván.

SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:

Sí, si me permiten, gracias. Miren, me estaba escribiendo Eliana Fonseca, ella me está comentando que, en relación con este tema, hay dos observaciones más que llegaron de la Asobacen y del Sindicato de Empleados del Banco, que esas nos las asignaron a nosotros, pero que el plazo que teníamos nos vence este viernes. Entonces, me está sorprendiendo un poco lo que está pasando, no sabía que el tema se iba a ver hoy, no lo habíamos visto, pero faltarían todavía de revisar esas otras dos observaciones.

SR. ÉDGAR ARIAS FREER:

Me parece, don Iván, que son, no de la Asobacen sino de Aprobacen y del Sindicato, pero son las que comentó don Ricardo, que ellos no se están refiriendo a los artículos mencionados, si no que ellos no tienen observaciones sobre los artículos que están en consulta, y los comentarios que realizan son comentarios generales sobre el RAS.

Que lo que nos ha dicho en su momento la Asesoría Jurídica es que los comentarios son de recibo solamente sobre los aspectos que cambian del documento y que en el caso de ellos lo que hacen es un comentario en general, que ellos les preocupa que todos los procesos de contratación en el Banco se hagan sin favoritismos y son comentarios al margen de los cambios que se realizan a la documentación.

Son los que presentó don Ricardo, en las dos laminas que están ahí, que son del Sindicato y de la Aprobacen. Lo otro que dijo el Sindicato es que ellos quisieran que el reglamento tenga, en general, redacción neutra, que no diga: 'los funcionarios', si no que diga 'las personas funcionarias', pero nuevamente eso es un cambio adicional al que se propuso y lo que se les estaría diciendo a ellos es que tienen que proponerlo como un cambio adicional. Pero no se refieren a los cambios que fueron enviados en consulta. Ni en el caso de la Aprobacen, ni en el Sindicato se refieren a los cambios puntuales enviados en consulta, por lo que corresponde, más bien es no entrar a conocer los comentarios adicionales.

SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:

Gracias. Sí, me acaba de confirmar que efectivamente... a mí lo que me llamó la atención fue la Asobacen, pero me acaba de confirmar que no, que sí es Aprobacen, entonces ya estaría revisado, ya se vio entonces no hay problema. Estamos bien.

SR. ÉDGAR ARIAS FREER:

Sí, señor.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Doña Silvia.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Sí, Róger, yo tengo una consulta sobre las consultas. Cuando nos hacen observaciones el Banco responde cuáles se acogieron y cuáles no y por qué sí y por qué no, debidamente. Porque a mí me gustaría que así fuera, que se les dé consideración y se explique las razones por las cuales no se acogen. Y en el caso de las superintendencias, también, explicar, exactamente, las razones por las cuales no se extendió el plazo. Porque a mí, también, por consideración me parece que es importante darles esa respuesta. Gracias.

SR. ÉDGAR ARIAS FREER:

Sí, señora. Una vez analizado el tema aquí en la sesión de Junta, nosotros ya procedemos a hacer la respuesta tanto a la Aprobacen como al Sindicato y, efectivamente, también a los ODM.

Y se les contestaría en línea con lo que estamos comentando acá. Que los comentarios que son de recibo son los que se refieren a los artículos, directamente, enviado en consulta, que ellos se refieren a otros elementos que no fueron consultados y que tienen la posibilidad de proponer ajustes al instrumento cuando lo requieran o cuando lo consideren apropiado y se traería a la Junta Directiva esas propuestas para ser analizadas. Y en caso de ser aprobadas remitirlo en consulta nuevamente. Porque lo que no es válido es estar, como parte de una consulta, incorporar cambios adicionales que no fueron consultados.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Édgar, el asunto de lo extemporáneo de las superintendencias, ¿eso ha pasado antes?, ¿no ha pasado?, ¿qué sabe usted de eso?

SR. ÉDGAR ARIAS FREER:

En el caso... Sí señor, en el caso de los ODM en realidad fue que, quien hace la consulta es la Junta Directiva. Los ODM contestan el día que se vencía el plazo, pero le contestan a la Gerencia pidiéndole plazo a la Gerencia, en realidad la Gerencia no puede otorgar ese plazo si no que ese plazo es de la Junta Directiva.

Lo que hemos valorado, es que, en realidad, en vista de que el cambio es un cambio, relativamente, sencillo en la norma, no es un cambio extenso. El plazo otorgado originalmente, debió haber sido suficiente para que se pudiera analizar y revisar y que entonces, más bien, la propuesta de la Administración es que se conteste en esa línea. De que en vista de que el cambio era un cambio sencillo y que, además, en este caso los plazos sí están jugando en contra nuestra, que no se extienda ese plazo adicional.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Doña Silvia.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

1 Sobre esa explicación. Bueno, no entiendo o tal vez, no sé cómo son los procedimientos para que la
2 Gerencia remita esa solicitud a la Junta Directiva, número uno. Y número dos, creo que no está...
3 no sé, es mi opinión, que no está en nosotros emitir criterio si son sencillas o no son sencillas las
4 consultas. Es decir, si se manda en consulta es para conocer el criterio de alguien, no para tener un
5 criterio adelantado sobre eso.

6
7 **SR. ÉDGAR ARIAS FREER:**

8 Sí, señora. Ahí, tal vez, le explico. Efectivamente, este es el tema, hasta este momento regresa el
9 tema a Junta Directiva. Cuando la Gerencia lo recibe nos lo pasa para revisión, nosotros lo
10 incorporamos en el tema que viene hoy, casualmente, indicando eso, que las superintendencias
11 mandaron esa solicitud, hasta hoy la Junta Directiva conoce que las ODM hicieron esa solicitud de
12 ampliación de plazo. No lo enviaron ellos directamente a la Junta Directiva, lo mandaron a la
13 Gerencia, y hay que encausarlo hasta la Junta Directiva, hasta hoy viene.

14
15 Ese criterio no estamos diciendo que es el criterio de la Junta, sino que es el criterio del área
16 administrativa, que en vista de que el cambio es muy puntual, sobre la posibilidad de que la Junta
17 Directiva pueda extender esos plazos de nombramiento, en realidad debió a ver sido una consulta
18 que se pudiera tramitar igual que lo hicieron las otras áreas que hicieron comentarios dentro del
19 plazo establecido. Porque una extensión del plazo si nos entra a afectar ya las demás fechas que
20 están relacionadas con los diferentes nombramientos que dieron origen a la modificación del
21 Reglamento.

22
23 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

24 Don Miguel, adelante.

25
26 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

27 Y una pregunta, ¿ellos tuvieron los 10 días estos hábiles, de hecho, tuvieron más tiempo que esto
28 para responder o los 10?

29
30 **SR. ÉDGAR ARIAS FREER:**

31 Tuvieron los 10 días hábiles. Sí, efectivamente, recuerden que en el lapso de tiempo había un
32 feriado, que ese feriado a días naturales les da un día más, pero que está contabilizado dentro de los
33 10 días hábiles.

34
35 El plazo vencía el 17 y el 17 al final de la tarde fue que se recibió en la Gerencia la solicitud de
36 ampliación de plazo, que lo que correspondía en ese caso era remitirlo a la Junta Directiva.

37
38 Es más, uno, incluso, podría valorar que cuando lo que hay es una solicitud de plazo que debe ser
39 tramitada ante otro ente, ellos debieron haberlo considerado enviarlo con tiempo suficiente a la
40 Gerencia para que pudiera ser escalado a la Junta Directiva. O sea, si en los primeros días de la
41 recepción de la consulta sabían que no iban a poder responder a tiempo, lo normal era pedir la
42 solicitud, la ampliación del plazo, en los primeros días de recibida la consulta. Pero sí, la recibimos
43 el último día, y en el lugar donde no fue realizada. Entonces, complicó el trámite interno de poder
44 traerlo.

45
46 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

47 Creo que, tal vez, análogamente a esto ha habido temas donde me parece que algunos de las marcas
48 de tarjetas de crédito, algunos bancos han pedido tiempo extra para los reglamentos de tarjetas de

pagos y que también, se les ha rechazado por eso, por haber entregado al último momento. Digo, nada más, para recordarles que hay otros casos similares.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, don Miguel. Pero en la práctica, don Miguel, creo que tuvieron más de los 10 días hábiles. Vean que ya al día de hoy es un mes y resto. Esto ellos lo hubieran presentado el viernes, perfectamente, hubiera podido estar aquí, es más el lunes lo hubieran presentado. Don Iván.

SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:

Sí, para abonar a eso es normal esa práctica, don Róger, incluso la gente cuando se pasa de tiempo unos días puede mandar los documentos. Ya no es la obligación necesariamente de revisarlos, pero hasta donde recuerdo, el Banco siempre los revisa por si hay algo importante y se conocen.

También y ya Édgar, creo, que expresó la opinión de la Administración, en el sentido de que esto es un tema que está urgiendo por las circunstancias. Ustedes en este momento podrían darles la prórroga, nada les impide tomar el acuerdo y darles la prórroga y no tomar un acuerdo hoy si no darles el *chance* que ellos están pidiendo para que se manifiesten. Entiendo las circunstancias, pero al fin y al cabo es cierto de que sólo ustedes pueden resolver esa prórroga, porque ustedes dieron el plazo. Podrían verlo ahora mismo o simplemente, continuar y tomar el acuerdo que se les está proponiendo.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Yo no sé. Yo lo haría distinto. Nosotros tenemos que tomar una decisión porque estamos contra el tiempo en las fechas, por lo que mencionaba Édgar de que hay unos calendarios, eso desordenaría todos los calendarios de nombramientos y demás.

Entonces, se aprueba, pero... o sea, se aprueba la propuesta del 22 de marzo. Pero, decirles a ellos que si tienen comentarios sobre eso, que los envíen y los vamos a considerar de todas formas porque lo del *Reglamento Autónomo de Servicios* es algo que cada cierto tiempo, cada dos, tres meses hay algún asunto que se mira, que se ajuste. Entonces, no cerrarles la posibilidad, nada más, que, para esta vuelta, no por nosotros si no por ellos, no dieron el tiempo. Don Miguel.

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Me parece una excelente idea, excepto que, tal vez, para que esté consignado, que sólo respecto a este artículo que no empiecen a hablar de otras cosas porque digo... pero yo estaría de acuerdo con esa idea, Róger.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muy bien. Muchas gracias.

Tal vez, volvamos a la parte de la resolución. Sería, lo primero sería: se analizaron los comentarios de la Aprobación y el Sindicato y dado que no son atinentes a la consulta específica que se hace, se rechazan. Por lo tanto, hasta el momento tenemos la redacción que se mandó en consulta el 22 de marzo.

Con respecto a las superintendencias, les indicamos que serían bienvenidas las observaciones que tengan que hacer a partir de ese momento, pero que el día de hoy, por la urgencia que tenemos con los calendarios de nombramientos y demás, se va a aprobar sin incorporar las observaciones que ellos tengan. No obstante, si tuviesen observaciones, que las hagan llegar a la Junta, una respuesta

similar a la que se da al Sindicato, que, si ellos creen que hay algo que cambiar en el lenguaje, propónganlo y en buena hora.

¿Estarían de acuerdo con eso? Los que estemos a favor. Don Miguel, doña Marta, don Jorge, doña Silvia, don Max, mi persona. Estamos de acuerdo qué fue lo que se aprobó.

¿Y la firmeza? Don Miguel, doña Marta, doña Silvia, don Max, don Jorge y mi persona. Aprobado en firme.

Édgar, quiero estar seguro de que estamos entendiendo qué es lo que aprobamos. Porque son como tres cosas, uno es la redacción del 22 de marzo. Pero eso llevó como paso previo, el que se rechazaran los comentarios de la Aprobación y el Sindicato.

SR. ÉDGAR ARIAS FREER:

Sí, señor.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Bueno, entonces ya eso, el texto del artículo 17 bis. Luego, este...

SR. ÉDGAR ARIAS FREER:

Ese primer acuerdo sería hasta ahí, don Róger. Hasta ahí.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Luego ahí está el acuerdo del calendario que ustedes presentaron.

SR. ÉDGAR ARIAS FREER:

Sí, señor. Es un acuerdo por aparte, en donde se aprueba, se le autoriza la Administración, implementar ese plan para el llenado de las plazas interinas y ese entraría en vigencia tan pronto esté ya formalizado en La Gaceta la aprobación del cambio al RAS.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Lo que quiero estar seguro es que, si es otro acuerdo aparte o es la segunda parte o una segunda parte resolutive del mismo acuerdo.

SR. ÉDGAR ARIAS FREER:

Pensaríamos que es un acuerdo por aparte porque el primero está muy concentrado en el cambio del RAS y lo que se mandó en consulta. Y este otro ya, más bien, es un tema.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Entonces, ahorita lo discutimos esa parte.

El otro que queda es, se recibe la solicitud de las superintendencias y se les insta que hagan las observaciones para en el futuro considerarlo, si ellos tienen a bien hacer alguna observación para incorporar cuando corresponda. Ese sería el primero.

Entonces, tenemos que ir a la segunda parte... al segundo acuerdo no a la segunda parte del primer acuerdo, sino al segundo acuerdo que es... explíquennos a ver qué es lo que estamos aprobando. Entiendo que es un calendario de nombramiento de interinos a...

SR. ÉDGAR ARIAS FREER:

Ese es el informe que presentaba don Ricardo, donde hay una cantidad de plazas que se encuentran vacantes con nombramientos interinos y estamos presentando el plan para ir nombrando o llenando esos nombramientos interinos de acuerdo con lo que quedó establecido en la *Ley Marco de Empleo Público*.

En el caso del Banco, no tenemos casos que superen el plazo grande que motivó que eso se incluyera en la Ley. Pero en la Ley sí habla de que hay que tener un plan de trabajo para hacer el cierre de esos nombramientos interinos. Ese plan de trabajo, ahí, ya tiene una serie de calendarios para las diferentes etapas en las que van los procesos y ese es el que nos estaría aprobando la Junta Directiva, que lo implementemos como plan de cierre de esos nombramientos interinos que están abiertos.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Entonces, es aprobar tal y como está en la documentación, ese calendario.

SR. ÉDGAR ARIAS FREER:

Sí, señor.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Los que estemos de acuerdo, por favor. Don Miguel, doña Marta, doña Silvia, don Max, don Jorge, mi persona. ¿Este no requiere firmeza?

SR. ÉDGAR ARIAS FREER:

No, señor, porque esperaríamos, más bien, que quede en firme del reglamento que se aprueba en La Gaceta y, entonces, ya este tomará firmeza en la próxima sesión.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perfecto. Entonces ¿con eso damos por terminada esta parte? de asuntos administrativos del RAS. ¿O hay algo más?

SR. ÉDGAR ARIAS FREER:

Solamente.

SR. RICARDO RODRÍGUEZ HERNÁNDEZ:

No, señor. Gracias por el apoyo, más bien.

SR. ÉDGAR ARIAS FREER:

Muchas gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Más bien, a ustedes las gracias por la claridad de las presentaciones. Entonces, muchas gracias, don Ricardo, don Édgar.”

Analizado el tema, la Junta Directiva, con base en lo consignado en el oficio DTE-0091-2024, del 23 de abril de 2024, conocido en esta oportunidad, así como en los comentarios y observaciones transcritas

I. En relación con la modificación al artículo 17 bis del Reglamento Autónomo de Servicios del Banco Central de Costa Rica y sus Órganos de Desconcentración Máxima.

al resultar que:

- A. La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, en el artículo 5, del acta de la sesión 6176-2024, celebrada el 22 de marzo de 2024, conoció la propuesta de reforma al artículo 17 bis del *Reglamento Autónomo de Servicios del Banco Central de Costa Rica y sus Órganos de Desconcentración Máxima* (RAS), y dispuso enviarla en consulta a las superintendencias y organizaciones gremiales del Banco, en acatamiento de lo establecido en el numeral 2, artículo 361, de la *Ley General de la Administración Pública*, Ley 6227.

al considerar que:

- A. En atención a dicha consulta, se recibieron comentarios por parte del Sindicato de Empleados del Banco Central de Costa Rica, no obstante, no son de recibo dado que no están directamente relacionados con la consulta y, por otro lado, los comentarios y observaciones de la Asociación de Profesional del Banco Central (Aprobacen), ya están contempladas dentro de los procesos y procedimientos de Contratación de Personal.
- B. Los superintendentes de los ODM, mediante los oficios SGF-1141-2024, A51/0-669, SP-389-2024 y SGS-0390-2024 del 17 de abril del 2024, solicitaron a la Gerencia, una prórroga igual al plazo originalmente otorgado en dicho acuerdo, con el fin de que las Divisiones de Asesorías Jurídicas de las Superintendencias realicen el análisis correspondiente.
- C. La Junta Directiva analizó la solicitud de prórroga y consideró, que dada la urgencia que se tiene para la modificación del artículo 17 bis del RAS, se aprobará tal y como está la propuesta y los comentarios u observaciones que hagan llegar las Superintendencias, se analizarán para futuros cambios en el RAS.
- D. La Gerencia remitió el borrador de acuerdo para aprobación en firme de dicho artículo por parte de Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica.

dispuso en firme:

1. Modificar el artículo 17 bis para que se lea de la siguiente forma:

“Artículo 17 bis.

Los Jerarcas Superiores Administrativos, excluidos los Auditores Internos y Subauditores Internos, podrán dictar el acto de nombramiento interino mediante designación directa – sin concurso, en los siguientes casos:

a. En plazas vacantes.

b. En plazas cuyos titulares gozan de una licencia o permiso sin goce de sueldo.

c. Cuando existan cadenas de movimientos de personal que se autoricen, como resultado de

los nombramientos interinos anteriores.

Si se trata de una plaza vacante, se deberá cumplir con las siguientes condiciones:

1. El periodo máximo del nombramiento interino de una persona será de un año.
2. El periodo máximo en el que se permite hacer nombramientos interinos en una plaza será igualmente de un año, contado a partir de la fecha en que se realiza el primer nombramiento interino de una persona en dicha plaza.
3. En los casos 1 y 2 es posible prorrogar el nombramiento y el plazo anualmente y de forma excepcional, únicamente si existen razones calificadas de interés institucional, en cada caso concreto.

Cuando esto ocurra el Jerarca Superior Administrativo deberá, en los casos del personal a su cargo, documentar y razonar su solicitud ante la Junta Directiva, órgano que resolverá lo que corresponda.
4. Concluido el plazo máximo indicado en el numeral dos, la plaza solo podrá ocuparse nuevamente mediante nombramiento a tiempo indefinido en los términos establecidos en el Capítulo II de este Reglamento.
5. La apertura del concurso para seleccionar al titular definitivo de dicha plaza, deberá realizarse en un plazo máximo de 90 días naturales, a partir de la fecha del primer nombramiento interino. De no cumplir con este plazo, deberá suspenderse el nombramiento interino.

Para los casos indicados en los literales b y c, los nombramientos serán por el período máximo autorizado en cada licencia o permiso sin goce de sueldo, o hasta que reingrese el titular de la plaza afectada.

En todos los nombramientos interinos las personas deberán cumplir con el requisito de formación académica mínima, e incorporación al colegio profesional respectivo cuando aplique, según lo definido en el descriptivo y en el perfil del puesto correspondiente a la plaza en que se nombra, y estarán sujetas al período de prueba correspondiente.

Cuando el nombramiento interino no se pueda efectuar con funcionarios o colaboradores internos, podrá realizarse, en segunda instancia, con personas externas a la Entidad; para lo cual la jefatura inmediata deberá presentar la justificación respectiva y seleccionar, en primer lugar, dentro del grupo de candidatos contenidos en el Registro de Elegibles para el puesto en cuestión y, de no existir candidatos en ese registro, podrá elegir directamente a una persona externa a la Entidad que no tenga impedimentos ni incompatibilidades de Ley.

En el caso de plazas de la Auditoría Interna del Banco y del Conassif, de conformidad con lo dispuesto en la Ley General de Control Interno, los nombramientos interinos deberán cumplir con lo siguiente:

- Contar con la autorización del Auditor Interno.

- Cuando el nombramiento es en una plaza vacante, no podrá exceder el plazo de tres meses contados a partir de la fecha de vacancia, prorrogables por un periodo igual por razones altamente justificadas, mientras concluye el concurso.”

2. La Administración solicitará a los superintendentes que envíen los comentarios u observaciones correspondientes en el plazo requerido, para que sean analizados posteriormente, para futuros cambios en el artículo 17 bis del *Reglamento Autónomo de Servicios*.

La presente reforma al *Reglamento Autónomo de Servicios del Banco Central de Costa Rica y sus Órganos de Desconcentración Máxima*, rige a partir de su publicación en el diario oficial La Gaceta.

Comunicar a: Presidente del Banco, Gerencia, /Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, superintendencias, Sindicato de Empleados del Banco Central de Costa Rica, Asociación de Profesionales del Banco Central de Costa Rica, Seccional de la Asociación Nacional de Empleados Públicos y Privados del Banco Central de Costa Rica, diario oficial La Gaceta (inciso I, numeral 1)/ (c.a: dependencias del Banco Central, Auditoría Interna e intranet).

II. Sobre la ampliación del plazo de los nombramientos realizados bajo la figura de nombramiento interino por tiempo definido.

resultando que:

- Mediante el artículo 6, del acta de la sesión 6102-2023, celebrada el 25 de enero del 2023, la Junta Directiva del Banco Central, dispuso aprobar como medida excepcional, la ampliación del plazo de los nombramientos realizados bajo la figura de nombramiento interino por tiempo definido, establecida en el artículo 17 bis del *Reglamento Autónomo de Servicios del Banco Central de Costa Rica y sus Órganos de Desconcentración Máxima*.
- La demanda del servicio de contratación de personal ha sido intensiva y laboriosa, dada la cantidad de jubilaciones y retiros en la Autoridad Monetaria, la creación de plazas, así como la cantidad de personas que han dejado plazas vacantes producto de ascensos o traslados dentro del Banco. A la fecha existe 113 Procesos de Contratación solicitados, para un total de 235 plazas y aún hay 131 plazas sin solicitud de Proceso de Contratación.
- En este momento hay 177 personas nombradas interinamente en plazas vacantes y 91 por cadenas de nombramientos interinos, para un total de 268 nombramientos bajo dicha figura.
- Aún y cuando se ha avanzado en los procesos para nombrar las plazas pendientes, existen casos en los cuales por distintas circunstancias aún no ha finalizado el proceso de selección, algunos de esos casos, son puestos de importancia crítica para la eficiencia y la continuidad de los servicios internos y externos del BCCR.
- Mediante el artículo 5 del acta de la sesión 6176-2024, celebrada el 22 de marzo del 2024, la Junta Directiva dispuso remitir en consulta, a la luz de lo establecido en el artículo 134 del *Reglamento Autónomo de Servicios del Banco Central de Costa Rica y sus Órganos de*

Desconcentración Máxima, a los órganos de desconcentración máxima y a las organizacionales gremiales que representan a los empleados del Banco Central de Costa Rica, la propuesta de reforma al artículo 17 bis del RAS, para que se lea de la siguiente forma:

“Artículo 17 bis.

Los Jerarcas Superiores Administrativos, excluidos los Auditores Internos y Subauditores Internos, podrán dictar el acto de nombramiento interino mediante designación directa – sin concurso, en los siguientes casos:

- a. En plazas vacantes.*
- b. En plazas cuyos titulares gozan de una licencia o permiso sin goce de sueldo.*
- c. Cuando existan cadenas de movimientos de personal que se autoricen, como resultado de los nombramientos interinos anteriores.*

Si se trata de una plaza vacante, se deberá cumplir con las siguientes condiciones:

- 1. El periodo máximo del nombramiento interino de una persona será de un año.*
- 2. El periodo máximo en el que se permite hacer nombramientos interinos en una plaza será igualmente de un año, contado a partir de la fecha en que se realiza el primer nombramiento interino de una persona en dicha plaza.*
- 3. En los casos 1 y 2 es posible prorrogar el nombramiento y el plazo anualmente y de forma excepcional, únicamente si existen razones calificadas de interés institucional, en cada caso concreto.*

Cuando esto ocurra el Jefe Superior Administrativo deberá, en los casos del personal a su cargo, documentar y razonar su solicitud ante la Junta Directiva, órgano que resolverá lo que corresponda.

- 4. Concluido el plazo máximo indicado en el numeral dos, la plaza solo podrá ocuparse nuevamente mediante nombramiento a tiempo indefinido en los términos establecidos en el Capítulo II de este Reglamento.*
- 5. La apertura del concurso para seleccionar al titular definitivo de dicha plaza, deberá realizarse en un plazo máximo de 90 días naturales, a partir de la fecha del primer nombramiento interino. De no cumplir con este plazo, deberá suspenderse el nombramiento interino.*

Para los casos indicados en los literales b y c, los nombramientos serán por el periodo máximo autorizado en cada licencia o permiso sin goce de sueldo, o hasta que reingrese el titular de la plaza afectada.

En todos los nombramientos interinos las personas deberán cumplir con el requisito de formación académica mínima, e incorporación al colegio profesional respectivo cuando aplique, según lo definido en el descriptivo y en el perfil del puesto correspondiente a la plaza en que se nombra, y estarán sujetas al periodo de prueba correspondiente.

Cuando el nombramiento interino no se pueda efectuar con funcionarios o colaboradores internos, podrá realizarse, en segunda instancia, con personas externas a la Entidad; para lo cual la jefatura inmediata deberá presentar la justificación respectiva y seleccionar, en primer lugar, dentro del grupo de candidatos contenidos en el Registro de Elegibles para el puesto en cuestión y, de no existir candidatos en ese registro, podrá elegir directamente a una persona externa a la Entidad que no tenga impedimentos ni incompatibilidades de Ley.

En el caso de plazas de la Auditoría Interna del Banco y del Conassif, de conformidad con lo dispuesto en la Ley General de Control Interno, los nombramientos interinos deberán cumplir con lo siguiente:

- *Contar con la autorización del Auditor Interno.*
- *Cuando el nombramiento es en una plaza vacante, no podrá exceder el plazo de tres meses contados a partir de la fecha de vacancia, prorrogables por un periodo igual por razones altamente justificadas, mientras concluye el concurso.”*

F. Dada la consulta anterior, y que los comentarios y observaciones que el Sindicato de Empleados del BCCR manifestó no son de recibo, ya que no están directamente relacionados con la consulta realizada y, por otro lado, los comentarios y observaciones de la Asociación de Profesionales del Banco Central (Aprobacen) ya están contempladas dentro de los procesos y procedimientos de contratación de personal, queda así aprobada en firme la modificación al artículo 17 bis del RAS correspondiente, habilitando a la Junta Directiva para “*prorrogar el nombramiento y el plazo anualmente y de forma excepcional, únicamente si existen razones calificadas de interés institucional, en cada caso concreto*”.

G. Los superintendentes de los ODM, mediante los oficios SGF-1141-2024, A51/0-669, SP-389-2024 y SGS-0390-2024 del 17 de abril del 2024, solicitaron a la Gerencia, una prórroga igual al plazo originalmente otorgado en dicho acuerdo, con el fin de que las Divisiones de Asesorías Jurídicas de las Superintendencias realicen el análisis correspondiente.

H. La Junta Directiva analizó la solicitud de prórroga y consideró, que dada la urgencia que se tiene para la modificación del artículo 17 bis del RAS, se aprobará tal y como está la propuesta y los comentarios u observaciones que hagan llegar las superintendencias, se analizarán para futuros cambios en el RAS.

I. Se deben realizar los procedimientos necesarios que permitan realizar nombramientos en propiedad, en aquellas plazas que se encuentran interinas vacantes, de acuerdo con el Transitorio IX de la *Ley Marco de Empleo Público*, Ley 10.159.

J. Es necesario permitir apoyar a las distintas dependencias de la organización, para que, en casos calificados y excepcionales, continúen con el personal que ha sido nombrado de acuerdo con lo que establece el artículo 17 bis de RAS, mientras se nombra al titular del puesto vacante y evitar la eventual materialización de riesgos derivados de la ausencia de personal.

dispuso:

1. Aprobar la ampliación del plazo de los nombramientos realizados bajo la figura de nombramiento interino por tiempo definido, tanto para las plazas vacantes como para las cadenas de nombramiento interino producto de dichos nombramientos, establecida en el artículo 17 bis del *Reglamento Autónomo de Servicios del Banco Central de Costa Rica y sus Órganos de Desconcentración Máxima*, de acuerdo con el plan presentado por la División Transformación y Estrategia.
2. La Administración solicitará a los superintendentes que envíen los comentarios u observaciones correspondientes en el plazo requerido, para que sean analizados posteriormente, para futuros cambios en el artículo 17 bis del *Reglamento Autónomo de Servicios*.

Comunicar a: Presidente del Banco, Gerencia, /Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, superintendencias, Sindicato de Empleados del Banco Central de Costa Rica, Asociación de Profesionales del Banco Central de Costa Rica, Seccional de la Asociación Nacional de Empleados Públicos y Privados del Banco Central de Costa Rica, diario oficial La Gaceta (Inciso II, numeral 1)/ (c.a: dependencias del Banco Central, Auditoría Interna e intranet).

ARTÍCULO 9. *Informe Mensual de Coyuntura Económica, abril de 2024.*

Los señores Betty Sánchez Wong, directora del Departamento de Análisis y Asesoría Económica, Evellyn Muñoz Salas, directora del Departamento de Investigación Económica, Julio Rosales Tijerino, director del Departamento Estabilidad Financiera, Natalia Villalobos Medina, Jonathan Garita Garita, César Ulate Sancho, Alejandro Castro Arias, Olga Monge Alvarado y Esteban Sánchez Gómez, todos funcionarios de la División Económica, así como Jacqueline Zamora Bolaños y Manfred Viquez Alcázar, funcionarios de la División Gestión de la Información, participaron en el análisis del asunto al cual se refiere este artículo.

De conformidad con el orden de día, se entró a conocer el Informe Mensual de Coyuntura Económica (IMCE), a abril de 2024, elaborado por la División Económica y la División Gestión de Información, en cumplimiento de lo estipulado en el artículo 24 de la *Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica*, Ley 7558.

De la discusión de este asunto se transcribe lo siguiente:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Don Alonso, vaya preparándose, llame a la gente. Empecemos con el Informe Mensual de Coyuntura que sería una parte hoy, una parte mañana, no sé.

Esto es Informe Mensual de Coyuntura, no sé si vamos a hablar del Informe de Política Monetaria, algún adelanto y una discusión de política sobre la decisión de mañana. Obviamente, hoy es información de preparación, preparativo de la decisión que hay que tomar el día de mañana.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, señor. Hoy es todo el Informe Mensual de Coyuntura, primera discusión de IPM e insumos para la decisión de política monetaria. Tenemos muchísimas cosas que comentar, entonces, yo creo que ya las compañeras y compañeros están ingresando ¿Le parece si inicio?

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Adelante.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Natalia, usted me ayuda con la presentación ¿verdad? Bueno, muchísimas gracias. Buenos días, vamos a empezar de una vez con el Informe Mensual de Coyuntura. En primer término, los temas de coyuntura internacional con los cuales siempre iniciamos. Continúa el proceso de inflación reduciéndose, va hacia la baja. En algunas economías ya están dentro del rango meta o cerca del nivel meta. En el caso de los países ha habido casos en los cuales hubo algunas aceleraciones como, por ejemplo, en el caso de Uruguay, de Perú, pero la tendencia punta a punta del momento más alto al actual sí parece ser una reducción consistente de los niveles de inflación que enfrentan en esos países.

En el extremo superior vemos el caso de Uruguay, que es una economía cercana a la cual le ha costado mucho reducir el nivel de inflación. Nosotros estamos en el otro lado de la balanza con una inflación que todavía se mantiene negativa.

Como les decía, muchos de los países están cerca de ese nivel de rango de tolerancia tanto la subyacente como la inflación general, y en otro están en proceso de estar llegando a ese nivel. ¿Qué es lo que ha pasado con las Tasas de Política Monetaria? Continúa el proceso de que las economías avanzadas se mantienen en los niveles a los cuales habían llegado.

No ha habido cambios en los últimos meses, quizá el único cambio llamativo es que, a Japón, por primera vez, en muchísimo tiempo, tiene una tasa positiva y eso fue un cambio que ocurrió hace algunas semanas que se consideró como algo bastante favorable.

Los mensajes que hemos percibido de los bancos centrales, sobre todo Estados Unidos, del euro y del Reino Unido es de prudencia y pareciera que los resultados de inflación, sobre todo en el caso de Estados Unidos, tienden a indicar que las reducciones, que sí se ven reducciones en este año, pero posiblemente posterior a lo que inicialmente se reportaba o se esperaba hace algunas semanas y meses.

Quizá, en la zona del euro ha habido algunas noticias un poco más favorables y no han sido tan contundentes, pero en Estados Unidos sí pareciera que hay una posposición de esa primera reducción, que no sé, definitivamente, en la siguiente reunión y con probabilidad, pero no tan alta, de que ocurra alguna en la siguiente. En los países latinoamericanos...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Alonso.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, señor.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Vea, yo sé que es mucho el material e inconscientemente tenía la idea de no interrumpir, pero hay un par de detalles que lo vimos nosotros la semana pasada. Uno es que los Estados Unidos, ya ahí es creciente la cantidad de personas que duda que se haga un cambio este año. Hay más de uno que

están... incluso, que tal vez... no habrá reducciones en el 2024. No es la opinión mayoritaria, pero ya se escuchan esas voces.

La opinión mayoritaria es que hay dos reducciones en el segundo semestre, sin decir cuándo, probablemente después de julio, en el segundo semestre del 2024. Y no... les ha costado mucho los últimos 50 puntos base de reducción de inflación.

El señor de Atlanta, Raphael Bostic, que es adonde yo voy, usualmente, todos los años, él habla de que la Reserva Federal, de hecho, debe prepararse para subir las tasas de interés en vez de bajarlas, porque los datos de empleo que tienen ellos, que se observan es un mercado laboral que como dicen ellos, muy tallado, muy ajustado. Entonces, que hay presiones todavía más bien de inflación. Entonces, como que el humor, por decirlo así, el sentir de los norteamericanos está cambiando en materia de tasas de interés.

En enero se hablaba de que era inminente que, en marzo, hoy estamos en abril y vea que ya se ve más variedad, más heterogeneidad lo que piensan los mismos señores de la Reserva Federal, algunos que al final del año, algunos que ninguno y ya uno, pensando en que podría, incluso ya incrementarse la tasa de interés. Era mi comentario, perdonen. Don Miguel.

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Sí, yo tengo dos preguntas para Róger y para Alonso. Ahí, oyendo a los otros bancos centrales de América Latina, ¿cuánta precaución tienen ellos en el tema de pasarse a una tasa debajo de la Reserva Federal? Para tenerlo ahí.

Y la otra cosa que me ha llamado la atención, tanto para Costa Rica como para otros países y tal vez, no sé, yo sé que uno de los elementos más importantes para la inflación son las expectativas de inflación y que a lo que yo he entendido en otros países es que esas expectativas de inflación han estado, más bien, muy duras de bajar, dígame Estados Unidos y salió un artículo en la *Economist* donde hablaba que, en Europa, en algunos países más bien ha sido... han vuelto las expectativas de inflación baja porque, Italia o porque han tenido inflación baja en la última década.

Entonces, yo no sé el tema este cómo... si aparte de todas las... del tema de inflación y todo, las expectativas de inflación, yo no sé si lo tenían en uno de los gráficos anteriores o no para tener ese dato, para uno, también, entender Costa Rica. Gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Adelante, Alonso y luego yo reacciono a algo de eso.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Tal vez, el comentario que haría es que otros bancos centrales, sobre todo de economías grandes, cuya moneda tiene un valor no sólo transaccional dentro del país, sino también, de acumulación de valor y de moneda donde se realizan, se trasladan ahorros, se hacen inversiones. Ellos tienen muchísima cautela y es una pregunta que constantemente les hacen y la respuesta que han dado es, bueno, ya Costa Rica ha estado muy cerca, incluso está por debajo, la cautela que ellos deberían tener es que nuestra moneda no tiene esas características.

Entonces, movimientos financieros o más bien, ellos están expuestos a mucha más volatilidad por esos movimientos financieros, que en Costa Rica si ocurren son de una magnitud moderada. Por lo menos no hemos encontrado evidencia en las estadísticas de que esa sea una razón principal por la

1 cual haya apreciación de la moneda y, además, son economías cuyo crecimiento está bastante
2 moderado. Chile tiene esa preocupación, pero, además, tiene un crecimiento cercano a cero.

3
4 En estos momentos, la economía costarricense está creciendo bien y está creciendo muchísimo más
5 que la región y cerca al mundo, en general, pero, además, tienen flujos de inversión directa y de
6 exportaciones que son los que explican, en buena medida, la llegada de divisas y no tanto factores
7 financieros.

8
9 Entonces, me parece que ellos tienen algo que considerar que nosotros lo consideramos, pero en el
10 caso de estos países es muchísimo mayor. Lo de expectativas de inflación, déjenme un segundito
11 para averiguar, que los compañeros me confirmen. No sé, don Róger, si usted quisiera agregar algo
12 mientras.

13
14 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

15 Sí, me parece bien, en expectativas de inflación no tengo mayor noticia. Entendía, más bien, que
16 estaban alineadas con las metas de los bancos, pero, entonces mejor esperar esa revisión. Yo sí
17 puedo decir, en el caso de Colombia, de Chile, de Paraguay y de Perú, que hablé directamente con
18 ellos, tienen demasiada resistencia, pero mucha resistencia para ubicarse por debajo de la tasa de la
19 Reserva Federal de los Estados Unidos.

20
21 De hecho, Paraguay hubo toda una gran discusión estos días, ayer o antier sobre la decisión del
22 banco de no querer bajar y ellos han sido mucho más explícitos de que sí tienen ese límite, esa cuota
23 inferior en las actuales circunstancias, que la tasa de la Reserva Federal de los Estados Unidos.

24
25 Claro, como los anuncios son de que los Estados Unidos no van a bajar, de hecho, se repitió mucho:
26 'altos y por más tiempo', varias conferencias el Fondo, el BID, las perspectivas mundiales hacen
27 referencia a altas por más tiempo. Los Estados Unidos, como que les está poniendo un piso a la
28 mayoría de las tasas de la región.

29
30 Tal vez, nosotros nos aprovechamos en el sentido que, bueno, lo que el Banco ha insistido una y
31 otra vez, que no son por movimientos financieros, que la apreciación del tipo de cambio, lo que dijo
32 Alonso, de crecimiento sí es más alto del mundo, es 3,1, 3,2, me parece, que el mundo anda y
33 nosotros estamos pensando 4%, casi el doble de la región.

34
35 En un valor cercano al 2%, nosotros pensamos 4%, entonces, que tuvimos un poco más de libertad,
36 pero es claro que en algún momento si la diferencia es lo suficientemente amplia, a pesar de los
37 costos de transacción, el incentivo es hacia la salida de capital. Aunque eso no sea lo que explica el
38 ingreso, pero sí podemos un desalineamiento de tasas llevar a una salida de capital que no se
39 justificarían. Pero, entonces, en concreto, don Miguel, hay mucha resistencia en los
40 latinoamericanos, sinceramente.

41
42 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

43 ¿Puedo agregar algo?

44
45 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

46 Por supuesto, adelante.

47
48 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

Tal vez, varias cositas, una efectivamente, que los mensajes del Fondo, hay cautela de los distintos bancos centrales, hay cautela; sin embargo, me llamó la atención el resumen que hace este señor Tobías Adrián del Capítulo I del informe de estabilidad que publicó el Fondo ahora, el 16, 17 de abril.

Y él menciona dos datos, me llamó la atención. Uno, dice que, en el caso de la Reserva Federal, le apuestan a una reducción de 50 puntos base en el 2024, o sea, no dice fecha, pero, probablemente, sea la segunda mitad, pero da un dato y habla de 75 puntos base en el caso del Banco Central Europeo y de Brasil. Son las únicas regiones o países que menciona.

Sí señalan esa cautela. Uno de los elementos que toman en consideración para esa cautela es, hablan de un repunte en las expectativas de inflación, aunque sea ligero, pero lo que llama la atención es que no continúan bajando. De hecho, esta última parte del proceso de desinflación la llaman como 'el último tramo de desinflación', que viene a la baja, pero a un ritmo diferenciado entre regiones y países y a un ritmo más lento de lo que ellos tenían previsto.

Entonces, mencionan ¿qué puede estar detrás? Riesgos geopolíticos, los efectos de los problemas en el sector inmobiliario en China, que eso no termina de solucionarse, los problemas de vulnerabilidad que introducen los altos niveles de endeudamiento, particularmente en economías que son sistémicas y un crecimiento económico mundial que continúa, pero es moderado.

De hecho, usted lo mencionaba, 3,2 en el 2024, 3,2 en el 2025 para el mundo y son tasas similares a las que estimaron para el año previo. Entonces, es mantenerse en ese 3,0% por un periodo prolongado que llama... que son puntos que llaman la atención.

Luego, con respecto a la consulta de cuáles países han bajado la tasa de interés por debajo del mínimo del rango que establece la Reserva Federal, nosotros estamos en ese proceso de búsqueda de información, pero siguiendo la clasificación que hace el Fondo de países que están con flotación o flotación libre. Hay 27 países en flotación, de esos nos falta información de tres países, pero entonces, de esos 27 tenemos 24 países con la última información, y ahí seis, incluido Costa Rica, que está por debajo de la tasa de la Reserva Federal.

En ese grupo está Albania con un 3,25, Costa Rica, bueno, con el 5,25, Israel como un 4,50, Corea del Sur con un 3,50, Moldavia 3,75 y Tailandia con un 2,50. En el grupo de países de flotación libre que son diez países los que consideran ahí, hay seis que en este momento tienen su tasa de referencia por debajo del 5,25 o en 5,25, Australia, Canadá, Japón, Noruega, Suecia y Reino Unido. Pero ese es un punto para tomar en consideración. Es todo.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Betty, pero de los latinoamericanos con menos inflación y con el tipo de cambio flotante, el único es Costa Rica.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

El único es Costa Rica. Sí, señor.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Y algunos de esos países son, bueno, países con categoría de riesgo, calificación crediticia muchísimo más alta que Costa Rica.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Sí.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Y los asiáticos, algunos de los asiáticos, que se caracterizan por tener niveles de reservas muy altos, pero bueno.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Sí, bueno, seguimos esa clasificación.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Por régimen cambiario.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Don Jorge, adelante.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Sí, muy rápido, es para clarificar las ideas, porque, me parece a mí que algunas personas han planteado que un país pequeño de economía abierta pueda tener tasas por debajo de la FED, por ejemplo, y no se han referido al plazo ni a las circunstancias. Lo del plazo, a mí me parece que nosotros deberíamos clarificar si es una posición permanente o si es temporal, porque yo creo que una posición permanente no se justifica, es riesgosa, por un lado.

Y, por el otro lado, las circunstancias, me parece a mí que lo que está en el tapete es la declaratoria expresa de los principales bancos centrales, especialmente la FED, al decir que, todavía no van a bajar y yo he leído en *World Street Journal* y otras que aparentemente, va a ser setiembre y diciembre, dos este año, pero el mensaje es que sí van a bajar. Entonces, ahí me parece que podría ser una circunstancia que califique la posibilidad de tener tasas bajas, pero por un periodo de tiempo corto y también, en el tanto no vaya, es decir, los bancos centrales no vayan a prolongar demasiado la reducción. Entonces, eso me parece por un lado importante.

La otra cosa es que, tal vez, una solicitud de aclaración, no me pareció ver en el último informe de inflación, aquellas llamadas de atención, uno de los riesgos que se mencionaba de que pudiera haber un cambio en el portafolio de los inversionistas, ¿es correcto? Será, la pregunta, es si Alonso y su grupo cambiaron de posición, ¿si estoy en lo correcto o no?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Tal vez, para responder brevemente, lo que hemos visto, es que ese riesgo lo vemos tenido presente por mucho tiempo, de hecho, que, incluso viene más adelante en la presentación, pero no se ha manifestado, en el sentido de que hay una reconversión hacia dólares; efectivamente, pero ha ocurrido de una manera ordenada. El riesgo es que esto ocurra de una manera desordenada, que afecte las expectativas de apreciación y que eso se traslade en expectativas de inflación.

Como no hemos visto eso, incluso en la situación en la que estamos actualmente, por eso es que hemos, tal vez, lo hemos reducido en el orden de importancia este riesgo que lo hemos mencionado previamente.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Pero no es que hay un cambio de posición de parte de ustedes, en el sentido de que sigue siendo un riesgo latente, sobre todo a largo plazo ¿verdad?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, sigue existiendo, tal vez, la relevancia que le damos en algún momento en ese balance de riesgo que hacemos, sí, la decisión no ha sido quitarlo, sino darle un orden de importancia menor al que traía.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Como dice don Jorge, para ordenar las ideas, no, vamos a ver, desde la decisión anterior, en marzo, se aclaró que el riesgo se estaba materializando parcialmente. De hecho, lo que tenemos en Costa Rica es una dolarización en ambos, en el crédito y en los pasivos, en la forma en que la gente mantiene su riqueza. Lo que no se está manifestando, esto que Alonso llama el desorden, entonces, sí está ocurriendo, o sea, la gente sí responde a los incentivos económicos. Lo que pasa es que la magnitud, hasta el momento, no ha sido de forma tal, que sea que uno diga masiva y luego que, tampoco ha sido desordenada. De hecho, lo que ha ocurrido es que las presiones dan una relativa estabilidad en el tipo de cambio, no presiones a la apreciación, uno podría decir que en los últimos dos meses lo que hemos tenido es una relativa estabilidad en el tipo de cambio.

Entonces, el riesgo, el énfasis del riesgo está en el desorden, no en que se dolaricen, me parece a mí que es un riesgo como con dos, un desdoblamiento, uno es la dolarización y que esta desdolarización ocurra de manera desordenada. Eso es como yo lo entiendo, perdonen. Adelante.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, Betty puso el comentario que viene en las consideraciones de la última versión de política monetaria, están ahí en el chat para que lo puedan ver, que, si bien ha habido un aumento en la preferencia por instrumentos de ahorro en moneda extranjera no se ha manifestado en incrementos abruptos en las expectativas cambiarias y consecuentemente, en las de inflación, pero lo mantenemos. Esa es la apreciación que mantenemos. Don Róger, ¿le parece si continuo?

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Por supuesto.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Okay, muchas gracias. Natalia, adelante.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No espere que yo le diga que continúe, donde haya un silencio le da.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Okay, en precios internacionales lo que estamos viendo es que, en las últimas semanas ha habido un alza en el precio del petróleo, tal vez, se moderó un poquito de esa alza, eso debido a tensiones en el Oriente Medio, los ataques, actividad en la guerra Ucrania – estadounidense, a ataques a refinerías rusas y, además, el recorte de producción por parte de algunos miembros de la OPEP. Cuando vemos esa trayectoria los futuros de petróleo, la línea roja es la más reciente y evidentemente, hay un incremento de toda esa trayectoria y eso se manifiesta también, en los supuestos que tenemos para

el IPM. Sin embargo, ha habido un incremento, pero no parece haber sido tan abrupto como ocurrió, por ejemplo, en el 2022.

Entonces, la observación es, hay precios superiores, se modifica la trayectoria, pero por el momento parecen ser moderados. Adicionalmente, en la parte de...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Alonso.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Señor.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, es que, eso me recuerda la pregunta que hice cuando expusieron la gente del Fondo, allá en Washington, expuso lo de las perspectivas mundiales, sacaron de lo que se espera los próximos dos años, etc., parecido... y que me llamó la atención que no hablaron nada de riesgos geopolíticos y, entonces, yo les dije: qué escenario, ¿verdad? Suponía como hablan de eso, que iban a presentar ese escenario y presentaron algo muy similar al que presentamos nosotros, que es una línea central y mediante escenario..., mediante riesgos, cubren lo que ponían ser los distintos escenarios, entonces, lo que se dijeron, la respuesta, usted estaba ahí, ustedes recordaran y lo que dijeron es que, que sí están los riesgos geopolíticos, pero están en los riesgos y que la tendencia central no los consideraba, ¿recuerdan eso? Es todo lo que quiero decir. Adelante.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

De acuerdo. Luego en la parte de cadenas globales de suministro, habíamos observado hacia inicios de año, un incremento en precio de transporte de contenedores que se atenúa todavía no llega a los mínimos que hubo en el 2023, pero, no continúa esa trayectoria observada en el 2021, que causó un impacto muy fuerte en los niveles de inflación globales.

Algo que sí ha habido un cambio importante es que, se había desviado buena parte del volumen de comercio internacional para que, en vez de que pasara por el Canal de Suez, pasara por el sur en el Cabo Buena Esperanza, debido a los conflictos de esa región, pero, ese traslado del volumen de comercio se está desacelerando por el momento. Todavía, en términos de volumen hay en cambio importante, pero, por lo menos la trayectoria que traía no se continúa.

Cuando vemos los indicadores adelantados de la actividad económica, vemos que, en general, están mostrando de manera más uniforme, señales positivas. A veces, en algunas ocasiones, veíamos que tal vez, la zona del euro estaba en la porción menos favorable, mientras que Estados Unidos, estaba en el otro lado. Ahora, todo, contando China, zona del euro, Estados Unidos y Japón, todas esas economías están en el lado favorable, cuando vemos el índice de gerentes de compra. Cuando vemos las agrupaciones de economías emergentes avanzadas y el mundo, en todas vemos esas señales favorables, especialmente en las economías emergentes. Entonces, cada vez es menos, tal vez, la incertidumbre sobre el crecimiento económico sobre esas expectativas de actividad económica, y más hacia una postura favorable.

En resumen, la economía mundial muestra que hay una inflación que se va reduciendo, en algunas economías se acerca al objetivo de los bancos centrales, se mantiene un tono restrictivo de la política monetaria y hay mensajes de mucha prudencia, especialmente en las avanzadas, pero, también, las economías emergentes, como lo mencionaba, don Róger, de las inquietudes de otros países

latinoamericanos que están en una situación similar a la nuestra, pero quizá, un poco más atrás o más lejano de enfrentarse a esa disyuntiva de donde ubicar la Tasa de Política Monetaria.

Ha habido algunas presiones alcistas en el precio del petróleo, pero han sido moderadas y se moderaron también, las alzas en el costo de transporte y las señales de los indicadores de corto plazo de crecimiento económico muestran señales positivas.

Terminando la parte internacional, podemos pasar a la coyuntura nacional y traemos, en vez de típicamente mostrar el IMAE, lo que estamos mostrando aquí son los resultados de la actividad económica del primer trimestre del 2024, ya las cuentas nacionales, que muestra, continúan con un buen dinamismo, pero, menor al que se había previsto en el IPM de enero del 2024.

Si vemos en el gráfico de la izquierda, el cuadrado que viene ahí, lo que hace es comparar cuál era nuestra previsión que teníamos en el primer trimestre, en el IPM de enero y el que, vamos a tener en este IPM de abril. Entonces, hay una reducción de tres décimas de punto porcentual en ese crecimiento esperado y eso tiene consecuencias sobre lo que esperemos del crecimiento global de la economía, lo que más está impulsando la economía en este momento es el consumo privado, hay otras partes que no crecen tanto y cuando lo vemos por actividad económica. Yo creo que algo que es importante destacar es que, servicios empresariales, hoteles, restaurantes y también, manufactura, son actividades que crecieron muchísimo en el primer trimestre del 2023, pero continúan creciendo a niveles altos en este 2024.

La actividad de hoteles y restaurantes es 9,3 en ambos trimestres, en el 2023 y en el 2024 y tener un crecimiento superior al 9% para trimestres equivalentes en dos años distintos, ciertamente, es algo destacable. Todas esas tres actividades están creciendo bastante por encima del crecimiento general de la economía. En contraste, hay una reducción en construcción que venimos anticipando hace algunos meses. Una señal favorable es que la agricultura crece menos que el resto de la economía, pero ha habido una aceleración en este primer trimestre.

Comercio, también, relacionado con lo que vemos en el lado izquierdo del crecimiento del consumo privado, la actividad de comercio ha tenido una aceleración y ahora está muy cerca del crecimiento general de la economía. En el resto de las actividades se incluyen muchas otras. Ahí hay que recordar siempre que está todo lo de administración pública, salud y educación, que tiene crecimientos relativamente bajos que el resto de la actividad relacionada con el sector privado de la economía. Una aceleración también, muy importante en las actividades financieras y de seguros.

Con respecto al mercado laboral hay noticias que son, yo diría, favorables. Venimos observando por muchos meses, años, una mejora en la tasa de desempleo. Y especialmente, en la tasa de subempleo y esa trayectoria continúa de esa manera. Hubo un pequeño incremento, sobre todo en los meses de enero y febrero, perdón de diciembre y enero, de la tasa de desempleo que, se moderó en la última observación, se ha quedado el valor alrededor de 7 u 8 y eso está relacionado con que, lo que veníamos o la historia que venimos discutiendo en buena parte del año pasado, especialmente la segunda mitad, de qué estaba pasando con el mercado laboral, ya hay una reversión.

Si vemos el gráfico del centro, durante buena parte de finales del 2022, todo el 2023, prácticamente hubo una salida de personas, cuando la barra está hacia abajo, es una salida de personas de la fuerza laboral, puede ser, porque hay menos ocupados o porque se incrementa, hay también, una reducción de los desempleados. En los últimos tres meses hemos observado que hay un incremento en las

personas que participan en el mercado laboral y, especialmente, impulsado por un incremento en la ocupación.

Esa ocupación está relacionada o la podemos ver, en el lado derecho, con las dos variables que se están moviendo, más gente está participando en el mercado laboral, pero de esa participación, muchas de las personas, están pudiendo obtener trabajos, eso, si vemos un promedio del 2021, 2022, 2023, vemos que la tasa de ocupación, incluso, ya está por encima de ese promedio, no alcanza los niveles previos de la pandemia, ciertamente, pero ya lleva una trayectoria que contrasta con lo que se ha discutido o lo que se discutió en buena parte de la mitad del segundo semestre del año pasado.

Y es algo, lo que estamos tratando de llamar la atención, recientemente, hubo una consulta que se le hizo al Banco, en la que se decía, hubo una caída de 30 mil empleos, pero en realidad, cuando vemos interanualmente, la cantidad de personas con trabajo en Costa Rica se está incrementando interanualmente y eso especialmente, acentuado por lo que ha pasado en los últimos tres meses. ¿Por qué? Podemos, perdón, ¿por qué se explica esto? Vamos a ver, también, qué es lo que ha pasado con los niveles salariales, un poquito más de desagregación en la siguiente que vemos es que, la ocupación ha mejorado bastante en la calificación alta, con respecto al nivel previo de la pandemia, pero también, ha habido muestras que, en ocupaciones media y baja, que son las que han perdido una mayor cantidad de empleos, también, ha habido una recuperación moderada.

El nivel de ocupación de las personas en la edad típica para trabajar del 25 a 59 años es, prácticamente, la misma que teníamos justo a antes del inicio de la pandemia, donde hay reducciones es en los grupos de edad más jóvenes y de mayor edad. Pero, también, en los últimos meses hemos visto que esos mismos grupos, también, se han incrementado un poco, esos grupos parece ser que son los que responden más fuertemente a ciertos incentivos que hay en el mercado laboral de lo que vamos a hablar.

Algo que llama poderosamente la atención de manera favorable es que la formalidad continúa incrementándose y más bien, se ha acelerado en los últimos meses y esto permite que los trabajadores tengan acceso, no sólo a un empleo, sino también, que tengan seguridad social y que coticen a los fondos de pensiones, además esto ayuda a la recaudación, relacionada con los empleos en términos de impuestos y en términos del financiamiento de la seguridad social. También, se ha recuperado un poco el empleo informal, cambió la trayectoria que traía, pero es moderado, si uno ve proporcionalmente la economía de costarricense el mercado laboral se ha formalizado bastante.

Ahora, ¿por qué es que sea devuelto la gente al mercado laboral? Una explicación que parece ser bastante razonable la que vemos en el siguiente gráfico y es algo, tal vez, no novedoso, pero sí es importante destacar, los salarios reales, especialmente en el sector privado, se han incrementado muchísimo con respecto a nivel previo de la pandemia y donde es más fuerte es en las ocupaciones baja y media. Entonces, sí había personas en las que el análisis que hemos hecho, que se retiraban del mercado laboral por estar... porque tenían motivos personales de estudio, trabajo, por su edad, quizás los incentivos de participar en el mercado laboral van cambiando, en el tanto se dan cuenta que hay mejores oportunidades laborales y por qué... mejores oportunidades en términos del salario, la remuneración que podrían tener en esos trabajos.

¿Por qué ocurre eso? Bueno, para mí es una explicación de un gráfico de oferta y demanda, donde la oferta se contrae, qué es lo que tiene que ocurrir, que sube el precio y una vez que sube el precio pues más personas pudieran integrarse. Esto es dinámico y los efectos son rezagados, pero pareciera que ahora si hay un sentido de las personas de participar en ese mercado laboral.

Donde no hay una recuperación es en la calificación alta y esto, especialmente, impulsado por lo que ocurre con los salarios del sector público.

Qué pasa...

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Perdón.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, señor.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Alonso, bueno, el tema este de lo que pasa en el mercado laboral siempre es interesantísimo y muy importante, para explicar muchas cosas que están pasando en la economía. Yo he escuchado, recientemente, esta semana pasada analistas de larga trayectoria haciendo afirmaciones que mencionaron bastante como fuera de contexto de lo que está ocurriendo precisamente, o sea, que muchas personas analizan, no están, tal vez, entendiéndolo, dándole seguimiento a lo que está pasando con la estructura y la dinámica de del mercado laboral. Entonces, resaltaban como un efecto negativo el que la ocupación en los informales estuviera cayendo, siendo... infiriendo de ahí, que como los informales son los de menos recursos o más vulnerables, entonces, el hecho de que se estuviera, no se estuvieran recuperando la ocupación en los informales era un aspecto negativo.

Yo lo veo totalmente al revés, es decir, si se está reduciendo el número de informales y la proporción de informales dentro del mercado total, lo que habría que ver es por qué se está reduciendo, si es que se están trasladando a empleos formales, pues en buena hora, es decir, lo otro sería esperar que... o condenar a sus informales a que sigan siendo informales siempre y que nunca decrezcan.

Entonces, eso me parece que es un aspecto muy importante que, tal vez, no sea explicado bien y que dentro de la comunicación y el contexto que forma el Banco Central, sobre todos esos temas, es importante, tal vez, hacerlo. Primero, entenderlo bien y, entonces, yo habría que ver, no sé si las estadísticas nos permiten ver, con estudios de panel quiénes de los informales se han trasladado a formales, por ejemplo, es decir, eso me parece que sería una pieza de información importante.

Lo otro es relacionado con los salarios y también, con ese tema ¿por qué aumenta más el salario real de los informales? O sea, que van disminuyendo el número o de la proporción de informales, pero de los datos que salen en salarios reales los que más aumentan son, precisamente, de los informales.

Entonces, bueno, por qué es... será eso, es decir, son que van quedando menos informales, pero que son informales sobre los que hay mucha demanda y entonces, sus salarios han aumentado, no sé. Es una pregunta que me parece importante contestar. Y la otra es, por qué ha aumentado más el salario real de las mujeres, también, que es otra de las filminas que viene ahí que parece interesante... por qué aumenta más el salario real de las mujeres que el de los hombres en esta dinámica última que estamos viendo de transformaciones importantes. Esas serían mis observaciones. Muchas gracias.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, don Max, nosotros tenemos... sobre todo Jonathan les da seguimiento a los traslados que hay de formalidad e informalidad, todavía no tenemos el último, pero habíamos visto que un traslado de informalidad, pero se ha moderado en el último tiempo, pero le vamos a seguir dando seguimiento.

Tengo una duda, cuando usted dice del incremento de los ingresos informales, creo que nunca... casi nunca... me parece que no hemos traído, esa información. Usted está viendo los salarios de calificación baja, ¿es así? O no sé si... es que no lo escuchamos, perdón.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Microfono, don Max.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Sí, perdone que había desconectado el micrófono. Bueno, aquí, vamos a ver, puede que sea eso, pero tengo que verlo, ayer pues viendo el Informe de Política Monetaria, que me pareció ver un gráfico en el que se desglosaba por informe... lo de salarios, puede ser que sea por calificación...pero habría que ver qué correspondencia hay ahí entre informales y baja calificación.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, creo que vamos a verificar, pero creo que siempre la calificación baja alta y media que, obviamente, mucho de lo informal también, va en calificación baja, pero sí, hemos visto que esos son los grupos como que son más susceptibles a cambios en el mercado laboral. También, son los que en grupos de edad los más jóvenes y los de mayor edad son los que están... que oscila más su participación. Pero en esto se dan donde también, se ve cambios favorables en ingreso. Yo creo que son congruentes con el crecimiento de la economía y con el incremento del ingreso disponible que tienen las personas esas... que haya un traslado de ese crecimiento de la actividad económica a los salarios.

Efectivamente, yo creo que hay una... no sé si llamarle resonancia, pero creo que la historia que viene de varios meses atrás sobre el mercado laboral dejó de ser cierta en los meses más recientes en las últimas observaciones y me parece que esos nuevos desarrollos no han permeado en el análisis que hacen algunos analistas. Entonces, me parece que es importante en esta... en las conferencias que vayamos a tener esta semana y la siguiente, reforzar esas ideas porque ya dejaron de ser ciertas. El empleo está creciendo, los salarios están creciendo, el desempleo está bajando, la actividad económica se desaceleró y quizá un poco más de lo que esperábamos, pero todavía sigue teniendo valores que son relativamente altos en el contexto regional y global. Entonces, son mensajes que debemos reforzar.

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Alonso, yo quería hacerle un comentario para ver si... vamos a ver, esta distinción de la calificación alta, media y baja, hay un elemento que quizá sería más fácil ver eso si se hiciera calificación alta, media y baja para el sector privado. Porque usted ya ha dicho varias veces que el sector público tiene, pues digamos, por la Ley de Empleo Público los salarios están congelados y ese sector público tiene una carga importante de calificación alta. Y, entonces, para uno ver en esos sectores, calificación alta, media y baja privada, si se mantiene esas tendencias porque a mí me daría la impresión de que la calificación alta del sector privado sí se ha mantenido a una tasa de crecimiento parecida al de las otras dos, pero digo, es mi intuición y no mi... lo que podría ver con datos, pero no lo puedo sacar de aquí.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí señor, de hecho, esa inquietud también, la tuvimos y lo estuvimos discutiendo con Manuel Esteban. Él había hecho un cálculo previo y lo que usted dice es exactamente correcto, más bien, en general, hay una diferencia del salario de calificación alta, de público y privado y se continúa la

tendencia y se va a revertir. Entonces, bueno el salario promedio privado, calificación alta, en algún momento va a ser superior a la del sector público y pues se va a empezar a alejar por ahí. Por el momento hay una brecha favorable para el sector público, pero cada vez se aporta más y sí, la calificación alta del sector privado sí ha tenido un comportamiento bastante favorable y similar a las de las demás.

No veo manos levantadas, entonces...

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Ustedes, también, entonces, han calculado el nivel.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, el nivel lo tenemos.

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Yo había calculado el nivel en sí y lo que había encontrado es que el sector público tenía un premio sobre el sector privado para calificación alta y ese premio por dónde andaba, más o menos.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

En este momento no recuerdo. Manuel Esteban, ¿usted recuerda cuál era esa diferencia?

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Porque si ha bajado 20 puntos el sector público y todavía había un premio, significa que el premio era por lo menos 20 puntos, verdad.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, voy... aquí tengo lo que calculamos, el momento donde hubo una mayor brecha fue más o menos a mediados del 2020 y era una brecha del salario promedio del sector privado era 800.000, el salario promedio del sector público era más o menos 1.300.000. Ahorita el salario real del sector público se acerca a 1.000.000 y el salario del sector privado se acerca a un poco más de 800.000, entonces, la brecha en algún momento pudo haber sido 40%, 50%, ahorita debe estar entre un 15% más o menos, sí, básicamente. Esa misma brecha está presente en todas... tanto para la alta, para la media y para la baja, pero donde se ha cortado mucho más es en la alta, definitivamente.

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Y una pregunta ya que tienen toda esa información tan así, también, tendrían datos comparables para países de la OCDE, para uno saber cuál es la... qué es lo que sería normal en cuanto a esas brechas, si es una brecha positiva o negativa, porque el sector público tiene una ventaja que tiene mucha más estabilidad.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

No tengo claro si pudiéramos tener datos comparables, pero sí, voy a aprovechar para hacer un comentario. En algún momento en uno de los trabajos que yo había hecho, veíamos cuál era la prima que tenían los trabajadores de pasarse a una empresa doméstica a una multinacional y la calculábamos. También, en algún momento hicimos el ejercicio, hice el ejercicio de ver qué pasaba cuando un trabajador, sobre todo de ocupación alta pasaba del sector público a una multinacional y ahí también, había un incremento, o sea, había una brecha... una prima favorable.

Entonces, el mensaje que yo obtuve de ese análisis, que no está publicado ni nada, es que justamente las personas de buena calificación del sector público que pasan a una multinacional, sus salarios se incrementen. Eso es algo que hemos observado también con respecto a la discusión previa que mencionaba don Ricardo, de lo que está pasando con la fuerza de trabajo en el Banco. Hay diferentes niveles se da una prima favorable por el sector público, pero esas mismas personas cuando uno les da seguimiento, eventualmente pueden tener en el mercado un salario que es todavía superior al que reciban el sector público. Obviamente, ahí, esos factores que usted dice que alguna estabilidad, pero además en adición hay otras, como dicen inglés *perks* o beneficios adicionales de las personas que participan en estas actividades.

Pero sí, hay temas que tenemos que hacer un análisis adicional, creo, por el momento nunca he visto esas diferencias de salarios, pero por lo menos a nivel individual podemos darles seguimiento a los trabajadores y ver qué es lo que pasa con los salarios una vez que cambian de trabajo.

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Sí, nada más, ahí usted mismo ya lo ha dicho, que las multinacionales pueden pagar eso por la diferencia productividad, entonces, usted le paga por su productividad marginal y entonces, puede subir y como el otro elemento es que también, si yo paso del sector público al privado me tienen que pagar una prima sólo por el tema de que yo pierdo la estabilidad que tenía antes.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Claro, sí, de acuerdo. Perdón, creo que ya estoy con las manos, entonces voy a continuar.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Adelante, sí.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Estamos, podemos pasar a la siguiente, si le parece, Natalia. En términos de balanza de pagos hay un menor déficit de cuenta, en cuenta corriente, porque y esto es una tendencia antigua que viene bastante tiempo atrás, una brecha cada vez menor, negativa en la cuenta de bienes y hay un superávit en servicios que se mantiene, se mantiene creciendo, por lo menos en proporción al PIB, se mantiene bien.

El ahorro externo permitió financiar ese déficit y, además, incrementar los activos de reserva que eso ocurrió bastante el año pasado, pero continúa ese proceso en este año. La inversión directa se mantiene, más bien, crece en este trimestre del 2024 con respecto al 2023. Hay algo que trato yo siempre de recordar a la gente, es que nosotros, en balanza comercial, tenemos un superávit, explicado especialmente por el superávit en servicios y el déficit de la cuenta corriente se origina por el déficit del ingreso primario. En ese déficit tenemos un nivel muy parecido, en términos de un decimal, es el mismo, pero hay una ligera mejora que se ve en este primer trimestre del 2024.

En las finanzas públicas vemos que hay resultados fiscales que son coherentes con la consolidación fiscal. Hay algunos resultados recientes que muestran un pequeño deterioro. Aquí abajo hay un cuadro donde mencionamos los datos preliminares que se tienen a marzo, que están en reserva porque el Ministerio de Hacienda no ha publicado y lo que vemos es que el superávit primario a marzo es de 0,7 y el año pasado había sido 1,0. Mientras que el déficit financiero se incrementa un poquito con respecto a lo que -tres décimas- con respecto a lo que se ha observado en el 2023.

Entonces, en general, hay una trayectoria favorable, pero también, en un plazo más largo, en el corto plazo hay una pequeña desmejora y en buena media lo hemos explicado aquí y públicamente en las comunicaciones, también, está relacionado con una reducción de los ingresos de Hacienda, que vienen por la recaudación en aduana relacionado con la valoración en colones de las importaciones que son en dólares. Don Rigoberto nos hace un comentario que dice que el aumento de las reservas en el primer trimestre hubiese sido mayor dado que ya el dato que estaba ahí contempla el pago anticipado del FLAR.

Esa mejor situación fiscal en plazo más largo se ha manifestado, continuamente, durante ya varios años en una reducción de este indicador de bonos emergentes de EMBI y aquí aparece un 201, pero sé que ayer en la noche la última medición volvió a ser menor a los 200, creo que era 199. Entonces, hay una continuación de ese proceso de acercarnos a países como Chile y Perú, que son algunos de los países con grado de inversión y también, nos estamos separando un poco de México que también, tiene grado de inversión.

Don Miguel, adelante.

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

La pregunta que le iba a hacer, a veces me pregunta gente, decir que existen otras proxys de actividad económica y yo les decía que una que sirve es el crecimiento en la recaudación de impuestos por la parte de renta. En el sentido de que existe una narrativa de que las empresas exportadoras, bueno, que por el tipo de cambio, por muchas cosas, a las empresas les está yendo más mal económicamente y entonces, bueno eso puede ser en determinados sectores, a nosotros nos toca ver la macroeconomía, pero y yo le decía, una de las proxy muy buenas de toda la macroeconomía de cómo está la cosa, es ver lo que es la recaudación de impuestos de renta.

Nada más se lo digo porque, además, yo creo que sí es coherente con el número que les sale del IMAE ese crecimiento que igual le sale 3,6 y, entonces, no sé si como darle cierta prominencia, pienso yo, si se le puede dar algo para también, decir que es bastante robusto este resultado que se está encontrando ahí. Gracias.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Muchas gracias, sí, es algo a lo que le ponemos atención. También, como hay, como usted dice, hay empresas que venden en dólares, entonces, la actividad económica puede mejorar en nivel de cantidad, pero una vez que se valora en colones, o sea, y en dólares puede ser favorable una vez que se valore en colones sea menor y la recaudación en colones es menor. Pero es algo que, tal vez, lo que tenemos que identificar es cómo hacer esa distinción para evaluarlo.

Betty tenía la mano levantada.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Sí, nada más que en este resultado de marzo no tenemos la desagregación, o sea, sí es un deterioro que se da por el lado de ingresos, pero luego tenemos desagregación. Me da la impresión de que ahí hay algo de efecto de Semana Santa. Entonces, porque el año pasado la Semana Santa cayó en abril. Entonces, puede ser que algo de esas tres décimas de deterioro respondan a un efecto Semana Santa.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Muy importante, sí, más bien, muchísimas gracias. Pasemos a las condiciones financieras. La historia que hemos venido contando se mantiene, ha habido una transmisión de la Tasa de Política Monetaria súper mayor a las tasas pasivas, incluso en la Tasa Pasiva Negociada es incluso superior, la Tasa Básica Pasiva es más moderada, en buena medida, también, por lo que mencionó don Roger hace un hace un rato, que incluye operaciones que no pagan interés. Entonces, en términos de promedio ponderado la reducción será menor.

En las tasas activas vemos reducciones de alrededor de 250 puntos base en manufactura, servicios y turismo, comercio. Donde vemos que no, es especialmente en consumo, porque más bien ahí el movimiento es en dirección opuesta, sobre todo puede estar relacionado con los cambios en las tasas máximas y en la tasa actividad negociada de marzo del año pasado, ya llevamos más de un año, la reducción ha sido bastante pequeña. Vamos a ver un poco esos comportamientos en un momento.

El premio, congruente con reducciones en las tasas en colones y también, con las expectativas de depreciación que mantienen los agentes que se manifiestan en la información que tenemos de lo que se extrae del mercado, lo que vemos es un premio que es negativo entre 1,88 y 2,79, dependiendo del plazo que analicemos, que ha habido un incremento en premio negativo. Eso lo hemos visto y se mantiene por el momento.

La liquidez se ha mantenido alrededor de...

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Perdón, Alonso. Esto, respecto al premio este por invertir es que y tal vez, aquí les puede servir, yo sé que son sesgadas, la parte de la encuesta que hacen de expectativas de devaluación, pero el punto es que uno no tiene una sola expectativa de devaluación, sino que hay como una distribución. Entonces, me imagino que significa otra forma, tal vez, de verlo es qué porcentaje de la gente con las expectativas que tiene, perdería o ganaría, porque si hay diferencias de expectativas, los que piensan que hay una apreciación -cuatro gatos en un futuro- esos, para ellos sí el premio va a ser positivo.

No sé si me doy a entender y, entonces, eso quizás es una cosa como para también, otra forma de verlo es que el porcentaje de los...y habrá que ajustar bien esa distribución de las encuestas para hacerlo insesgado, para tratar de calcular eso. Eso lo que le diría es que tampoco es una función uno cero de que me paso de dólares a colones, sino que se van pasando de colones a dólares los que van creyendo con sus creencias, que pierden o ganan.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí señor, definitivamente. El comportamiento de las expectativas de depreciación ha sido una inquietud. Tenemos información de diferentes fuentes, es la mejor información disponible que hay, pero también, eso sabemos que, históricamente, ha tenido algunos sesgos que llevan a moderar un poco el análisis que se deduzca del premio y movimientos ahí, que sí tiene movimientos importantes, afectan, en buena medida, el premio. La vez pasada habíamos traído, también, cuáles eran los niveles de esas tasas, el nivel nominal de esas tasas.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Perdón, Alonso, una...aquí la observación respecto a esta respuesta o del traslado de la Tasa de Política Monetaria a las tasas activas sobre todo y ahí me llama la atención que, a diferencia de Estados Unidos donde el grueso de los préstamos es a tasa fija, en Costa Rica hay un alto porcentaje

1 en tasa ajustable y con referencia a la Tasa Básica Pasiva, lo cual, teóricamente, facilitaría el efecto
2 de ese traspaso de la política monetaria hacia las carteras de crédito. Ese efecto podría haberse
3 disminuido o limitado por algunas características del crédito en Costa Rica, que son las tasas piso,
4 en algún, en no sé en cuanto, pero creo que no es un porcentaje bajo el que incluye tasas ajustables,
5 pero con un piso.

6
7 Entonces, bueno, en Estados Unidos la respuesta puede acelerarse con la facilidad que hay de
8 cambiar de proveedor de acreedor. En Costa Rica, bueno, eso es más difícil, pero recuerdo que
9 emitimos criterio positivo sobre un proyecto, precisamente, para facilitar esos traslados, la
10 cancelación anticipada y la constitución de otra operación. Pero la pregunta, entonces, que me surge
11 es ¿cuánto, realmente, se estará trasladando a la cartera de crédito? Porque aquí vemos la parte
12 marginal, es decir, las nuevas operaciones es lo que entiendo aparece aquí en este primer gráfico
13 de la izquierda.

14
15 Pero, entonces, si uno ve que ahí la Tasa Básica Pasiva reacciona menos que muchas de las tasas
16 activas. Entonces, una primera duda que surge es la que planteaba Miguel en asuntos de directores
17 que era si la Tasa Básica Pasiva está siendo, realmente, bien calculada o no, dado los problemas de
18 información, de suministro de datos que todavía se enfrentan.

19
20 Lo otro es si estando bien calculada, se traslada o se limita por estas tasas piso o por el hecho,
21 también, lógicamente, de estos contratos que establecen tasas fijas en los primeros ‘equis’ años, dos
22 o tres años y después, tasas variables. Entonces, pienso que, tal vez, sería interesante poder analizar
23 o investigar el comportamiento de las tasas promedio efectivas en las carteras totales, no sólo en las
24 nuevas operaciones. No sé si la información la suministran, pero yo pensaría que no debería ser muy
25 difícil si ellos tienen que pasarle a la Sugef, los bancos, toda la condición de las carteras en las cuales
26 vendría la tasa que rige en ese momento para cada operación y ahí saldría un promedio. En todo
27 caso nada más quería señalar esto como, tal vez, algo que nos podría ayudar a calificar o a entender
28 mejor este traspaso de las Tasas de Política Monetaria, gracias.

29
30 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

31 Muchas gracias. Yo la reacción que tengo ahí, tal vez, es sobre todo que la tasa activa negociada
32 son las operaciones nuevas y ahí es donde uno esperaría ver que haya un traslado más inmediato,
33 porque son un promedio de cuatro semanas, entonces, ahí debería uno ver un traslado más
34 inmediato, puede ser congruente al de la Tasa Básica Pasiva por las razones que hemos dicho, que
35 la Tasa Básica Pasiva, se mueve mucho más lento, pero más bien, en algunas categorías, incluso,
36 hay un incremento que eso es lo que, tal vez, llama la atención.

37
38 Entonces sí, tenemos que seguir dándole seguimiento, me comentan que con el cálculo de la Tasa
39 Básica Pasiva se sigue recibiendo la información, lo que pasa es que algunos intermediarios que la
40 mandan sin la identificación, eso no permite verificar la totalidad de la información que teníamos
41 previamente y se está a la espera de la resolución.

42
43 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

44 Perdón, Alonso, la sugerencia es calcular la Tasa Básica Pasiva con los que sí están mandando la
45 información completa y los que no, para ver si ha habido un cambio en tendencias, una diferencia
46 en diferencia, llamémoslo así y entonces, para ver qué, porque esa es una sospecha.

47
48 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

49 Sí.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Y nada más, tal vez, como una referencia en el 2013, recuerdo, siendo yo director de la Revista de Ciencias Económicas, Pablo Villa Michel, publicó un artículo, un análisis de un artículo que había hecho sobre el impacto de la utilización generalizada de contratos de crédito con tasas variables en Costa Rica y en la transición a un sistema de metas de inflación que puede ser, tal vez, un punto de referencia interesante a tener en cuenta, por ser Costa Rica un sistema, tal vez, un poco distinto de otros por la existencia generalizada de ese tipo de contratos.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí. Yo creo que en Estados Unidos en consumo siempre es variable, casi siempre donde yo creo que es la diferencia más grande es en los contratos en los préstamos hipotecarios que en general en Costa Rica son variables, en Estados Unidos en muchas ocasiones son tasas fijas, por ejemplo, la gente que obtuvo créditos hipotecarios en el nivel inferior de la tasa en el 2020 va a pagar muy poco durante mucho tiempo. O sea, durante toda la existencia de eso, pero si es algo particular de nuestra economía que hace un poco más difícil ese traslado de la tasa hacia el sistema financiero. De acuerdo, anotados los comentarios sobre todo el tema de ver esa sospecha que menciona don Miguel.

SR. PABLO VILLALOBOS GONZALEZ:

Alonso.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Señor.

SR. PABLO VILLALOBOS GONZALEZ:

Buenas tardes, por ahí ponen en el *chat* que esa consulta de don Max, la respuesta a esa consulta de don Max podría aproximarse o valorarse a partir de un cálculo de tasas de interés activas y pasivas implícitas, no de lo que informan los bancos, sino a partir de los estados financieros. Yo sé que los estados financieros recogen historia, no las últimas negociaciones, pero se puede tener una tendencia de esas tasas implícitas y eso sí es un resultado, me parece, más cercano a lo que don Max consulta. O sea, que podría dar una mejor idea, una mejor respuesta a lo que consulta don Max. Gracias.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Muchas gracias, Pablo. Voy a continuar todavía, nos falta bastante, entonces, voy a continuar.

Vemos relacionado con toda esta discusión la siguiente diapositiva que las tasa activas y pasivas, esa diferencia se ha incrementado del 2022 en adelante de la Tasa Activa Negociada y a la Tasa Pasiva Negociada y ya alcanza niveles que son similares a los de 2019. A pesar de que había una reducción en la Tasa de Política Monetaria. Entonces, esa diferencia en el comportamiento de las tasas pasivas y las tasas activas está teniendo un efecto en este diferencial que llama la atención y que es importante tenerlo presente.

En la siguiente diapositiva, podemos ver que congruente con lo que hemos dicho, ha habido una dolarización del crédito y algunos agregados monetarios, no ha sido desordenada. Ha sido especialmente presente en el crédito y ha habido un incremento que se moderó un poquito en las últimas semanas, pero si hubo un incremento en la dolarización y también, se observa, por ejemplo, en la liquidez total y en los depósitos a plazo.

En los agregados monetarios crecen de una manera razonable, congruente con el crecimiento de la economía, la meta de inflación. Y algo interesante es que el crédito total, está creciendo 6,9 y ha habido una desaceleración en ambas monedas, pero mayor en el crédito al sector privado en moneda extranjera, que era algo que nos llamaba bastante la atención y que generaba alguna de la discusión. Por lo menos la trayectoria que estamos viendo es distinta para las últimas observaciones.

En el mercado cambiario, qué es lo que estamos viendo. Pasemos a la siguiente, algo similar a lo que hemos observado en los últimos meses ha habido un resultado neto alto que se compara en el primer trimestre con el del segundo trimestre de 2023. Un poquito menor, pero la oferta tiene una tendencia desde el 2020 a un incremento, se ha más que duplicado esa oferta mientras que la demanda se ha incrementado, pero no en la misma proporción y ese resultado neto que vemos más alto, sobre todo en la segunda mitad del 22, en el 23 y en ese inicio del 24 es congruente con una apreciación de la moneda que se ha manifestado.

En términos interanuales, estamos en un valor de una apreciación de 5,9 y el último valor observado por el tipo de cambio fue 503,15. El comportamiento del Banco Central en este mercado cambiario que podemos ver en la siguiente ha sido una participación activa, especialmente, para operaciones propias en el mes de marzo hubo un incremento importante de esas operaciones propias que tiene el Banco. Fue un mes en el que también, su participación promedio fue muy alto, incluso en una sesión, la participación fue... participaron el 96% del volumen de las transacciones y en abril se modera un poco, pero continúa ese proceso en el que el Banco compra para operaciones propias y para satisfacer la demanda del sector público no bancario.

La reducción de las reservas que se observó a partir del pago del FLAR, ya se manifiesta en los datos y tenemos un nivel de reservas cerca de 13,5 mil millones de dólares. El indicador ARA está en 146, hay que recordar que este es un promedio de más o menos tres meses. Entonces, va a continuar bajando un poquito, pero está en un nivel bastante razonable y las reservas con respecto al PIB están en 14.1. Habíamos visto en la sesión anterior que otros países con calificación de riesgo similar, incluso tienen en promedio niveles de reservas que son superiores a eso.

Una pregunta que ha surgido es, ¿qué es lo que ha pasado con los recursos que han ingresado al país sobre todo para el sector público? Entonces, aquí tenemos un cuadro que lo que nos muestra es cuáles son las fuentes de los recursos en moneda extranjera que es, principalmente, los desembolsos externos y algunas colocaciones locales pero que son la minoría y cuáles son esos usos.

Principalmente, esos recursos que se han obtenido de esos desembolsos externos han ido a pagar servicio de deuda externa, en primer lugar, servicio de deuda externa, en segundo lugar. Ha habido una venta de 560 millones que es un poco más del 10% del total de esos recursos y hay otros que se mantienen depositados en el Banco Central. Entonces, esto nos da una luz con respecto a alguna de la discusión que ha habido en el país que me parece que, no necesariamente, tiene la información precisa que buena parte de los recursos, la gran mayoría de los recursos, sí han ido a atender el servicio de la deuda que tiene el gobierno central, sí ha habido alguna venta que se ha manifestado hacia las ventas que hace Hacienda al Banco Central, pero es una proporción cercana al 10% de ese total.

Cómo se ha comportado...

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Perdón, Alonso.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Alonso, perdón.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Ah bueno no, no, parece que.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

No, Max, dale vos, sí.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Bueno, este es un punto importantísimo del punto de vista de información y reputacional porque precisamente uno oye cada vez mayor insistencia que la causa principal de la reevaluación es el crédito externo que ha contratado el Gobierno y aquí, se demuestra que una gran parte de eso, pues ha ido precisamente a pagar deuda externa o interna o que se permanece en el Banco Central. Entonces, creo que en el Informe Política Monetaria sería muy importante destacar esto, gracias.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Alonso, sí coincido con Max, de que esta es información importante que se podría meter, aprovechar para meter en el Informe de Política Monetaria.

Aquí, yo, vamos a ver, tengo una duda y el cuadro me parece súper interesante. Uno puede ver que de los 5.172 millones, 2.400, prácticamente, fue para pagar deuda externa, pero 1.800 millones fueron para pagar deuda interna en dólares. Entonces, esa deuda interna en dólares que se canceló es parte de ese exceso de dólares que se sienten en la economía, porque el Gobierno canceló eso y no sé si lo volvió a recoger o no lo volvió a recoger, que por ahí podría estar, este exceso de dólares.

Ahora el impacto de la venta neta del Banco Central eso no pasa por el Monex, eso no tiene impacto cambiario, pero eso que estoy preguntando sobre el servicio de esa deuda interna en dólares.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Doña Marta, tal vez, si me permiten. Eso después.

Aquí, lo que ellos dicen es cierto, lo que no sabemos, tanto en deuda interna y externa, quiénes son los tenedores de eso. Entonces, los tenedores, si son costarricenses, no importa que algo diga deuda externa, pero el tenedor es costarricense y lo mete al mercado, podría ser. En realidad, lo que es deuda interna en moneda extranjera es la mitad de eso, porque hay 1.800, como usted bien lo señala, pero 950 más o menos, 960 se volvieron a recolocar.

La duda que nosotros tenemos es qué pasa con eso, si eso lo tenía un fondo de pensiones y lo puso en el exterior, si lo tenía un banco y lo puso en el exterior o un costarricense, un ahorrante, cualquier persona, tiene los dólares, no sabe qué hacer y los cambia a colones. Ahí sí podría haber algún mérito de que los recursos externos se manifieste en el mercado cambiario, pero eso no lo sabemos porque depende del tenedor y lo que sigue aquí es qué hizo la persona o la entidad o el tenedor de esos dólares una vez que se les canceló la deuda.

Doña Betty, luego don Miguel.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

En realidad, Róger, era esa aclaración que usted hizo. En el neto quedaron... el Gobierno colocó prácticamente, la mitad de lo que venció, internamente, o sea, en títulos de deuda interna, pero comparto lo que usted acaba de indicar.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Don Miguel y luego don Rigoberto, porque veo a don Rigoberto la mano. A veces hablen, porque recuerden que no los vemos a todos.

Adelante don...

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Sí, yo recuerdo que esto es una sugerencia buena de don Max, de darle un poco más, de resaltar esto. Como dicen ustedes, pues sí, tal vez, no saben todos los detalles, pero el hecho de que sí es información valiosa, decirle que se ha usado, el tema de los usos, yo creo que sí es importante. Yo más bien lo diría hasta para el tema de la conferencia de prensa. Quizá uno lo puede hacer más neutral de enseñar ese dato de los usos y decir, bueno, se ha usado así y dejarlo ahí, pero para que la gente opine con información y no con el hígado.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Este, una...

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

En concreto, Marta, tal vez, muy bien explicado, creo que no tengo que aportar mucho. Efectivamente, la tenencia de quién tiene esos títulos que han sido redimidos, cuánto se ha ido para el resto del mundo vía compra de activos. Es importante darles esa trazabilidad y cuánto tenían los bancos, también, porque podría haber utilizado esos recursos para atender demanda de crédito en dólares.

Entonces, básicamente eso, para no hacerlo muy largo, pero estoy totalmente de acuerdo que la información es muy valiosa y que se debe resaltar en IPM un poco este tema.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Yo tengo todavía una duda y disculpen, es que sobre este tema yo he hecho varias preguntas a los muchachos y entonces, vamos a ver, estas son las fuentes y usos de recursos en moneda extranjera. Sin embargo, verdad que aquí faltaría los vencimientos que el Gobierno tuvo en ese periodo. Porque, vamos a ver, si el Gobierno tuvo vencimientos y no se recolocaron, verdad, igualmente esos dólares quedan dentro del país, ¿cierto?

O sea, aquí lo que estamos viendo es: lo que entró cómo se usó. Pero estas fueron las colocaciones totales que hizo el Gobierno. Ahora, cuántos eran los vencimientos que en ese mismo plazo tuvo el Gobierno, porque es...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Está en el servicio de la deuda externa.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

En el servicio. Eso es principal e intereses, doña Marta.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

En los servicios está lo que usted está preguntando.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

O sea, el uso de los 5.000 millones, 5.072, se emplearon esos recursos para pagar 2.691 tanto de principal como intereses de deuda externa y 1.827 principal, entonces intereses de deuda interna en moneda extranjera, denominada en moneda extranjera.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Ahí están los vencimientos, de los que usted habla.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Tal vez, ahí es que, si uno lo ve comparativamente tal vez con años anteriores, no sé cuánto serían los vencimientos o el servicio de la deuda de años anteriores, el Gobierno para ser frente a ese servicio de deuda, tenía que demandar o comprárselo al Banco Central o conseguirlo en el mercado interno o externo. Sin embargo, como consiguió estos recursos, eso no se demandó aquí, entonces, es como demanda que no se realizó, entonces, eso implica que es parte como de ese exceso.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Es correcto.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Indirectamente, incide, doña Marta, tiene toda la razón. Pero ahí el neto podemos ver 1.827 le restamos los 956, que en el neto fue un pagador neto en más, casi, que, 900 millones y, en todo caso, tenemos la contraparte del incremento en los depósitos, o sea, todavía estaba recogido lo que Hacienda pudo haber captado. Pero, efectivamente, un poco más en el fondo, sí, indirectamente puede tener un impacto en el mercado de cambios claramente, indirectamente.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Perfecto, muchas gracias, muchas gracias por...

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Pero, donde sí que uno podría que el servicio de la deuda externa, ese prácticamente no tiene, es dinero que se fue, no está en el país, en teoría y, entonces, uno lo podría descartar, es casi la mitad de esta plata.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Creo que no necesariamente porque puede ser que la deuda externa, o sea, quién es el dueño, Rigoberto me lo aclara, pero quién es el dueño. Si es el tenedor con más detalle. Sí.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Sí, pero a diferencia, perdón, en este trimestre esto es deuda a organismos internacionales. Esa parte sí, efectivamente, se va. Cuando puede ocurrir eso es cuando hay vencimiento de títulos de deuda, que una parte de ellos puede estar en manos de residentes, que fue lo que ocurrió en el primer trimestre de 2023.

En este año no hemos pasado. Entonces, podemos decir que esos 2.400 fue salida...

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Rigoberto, pero eso son 15 meses, son los flujos de 15 meses.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Ah, *okey*.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Es de enero del 23 a marzo pasado...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Ahí, lo que dijo don Miguel es totalmente cierto.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Tiene sentido, efectivamente.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Eso se fue afuera de tenedores costarricenses.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Sí, el grueso eso, o tal vez, más del 50% uno podría decir que sí corresponde al servicio de créditos, porque lo que se pagó de títulos de deuda externa fueron 1.000 millones.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

1.000 millones, como 1.020, una cosa así con intereses.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Entonces, más del 50 sí es créditos que el Gobierno está amortizando o intereses de esos créditos.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Y está el pago del FLAR.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Eso es Gobierno Central.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Esto es Gobierno.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Esto es Gobierno, nada más.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Gobierno Central.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Nada más de recordar que de esos 1.000, alrededor de 500 estaba en manos de residentes, todo el resto es salida neta.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Sólo, sugiero poner una notita ahí donde dice venta neta al Banco Central, una notita al pie donde diga: 'esos recursos no pasan por el Monex, por tanto, no tienen un impacto cambiario'.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Directo.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Directo.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

De acuerdo, sí, sí.

SR. MANFRED VÍQUEZ ALCÁZAR:

Marta, tal vez para agregarle ahí, por lo que está preguntando Marta. ¿Cuántos fueron los vencimientos en el mercado local en monedas extranjera del Gobierno en años anteriores? 1.700 en el 2021, casi 1.500 en el 2022. Esto, aquí se ve más grande porque no es un año, es un año más un trimestre, pero en el año, también, fueron casi 1.300 millones en el año 2023.

Ahora, de eso ¿cuánto vuelve a lograr volver a captar el Gobierno en títulos de propiedad en dólares? Todos los años ha sido consistentemente un pagador neto en el año que vencían más, que eran 1.700 millones, solo coloca 700, o sea, que en el neto fue un pagador neto de 1.000 millones, 200 millones pagador neto en el 2022, 500 millones pagador neto en el 2023, o sea, el Gobierno como tiene financiamiento de afuera, sí es cierto que, en el mercado local, en moneda extranjera, ha sido un pagador en términos de títulos de propiedad en dólares.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sigamos.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Gracias, Manfred.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Adelante, más bien, muchísimas gracias y muy valiosa la conversación para saber cómo deseamos comunicar eso. Pasemos a la siguiente, sobre todo para poner en contexto cuál es el nivel de apreciación o de depreciación de la moneda que ha ocurrido en el último año. El fenómeno de apreciación no es un fenómeno exclusivo de Costa Rica, lo ha tenido Uruguay, Perú, pero especialmente México, Costa Rica y Colombia.

En el último año el caso más dramático es el de Colombia, que no diría tres veces, pero muy cercano a tres veces es la variación, la apreciación de la moneda, que hay que ha tenido esa moneda. El gráfico a la izquierda, el gráfico de la derecha es equivalente, simplemente que es con más países y nos parecemos bastante a lo que le ha ocurrido al peso mexicano en el último año. La intención era tenerlo como informativo en este caso.

Pasemos a la siguiente para ver los resultados de inflación. Seguimos con una inflación que está por debajo del límite inferior del rango de tolerancia en valores negativos de 1 a 2, especialmente, es un impacto de alimentos y combustibles que son los que llevan una variación negativa más grande, pero también, los bienes, quitando alimentos y combustibles, también, tienen una variación negativa.

Las expectativas se mantienen en la encuesta a 12 meses, las expectativas de inflación están justo en el límite inferior del rango, incluso en alguna medición preliminar estaba un poquito más abajo, pero con la tasa de respuesta que tenemos en este momento es 2,0 que es similar a la que teníamos en el mes anterior, mucho más baja que la que teníamos hace un año y en los resultados del mercado, están todas en valores entre 2 y 2,5.

Tal vez, algo que siempre hemos visto en las últimas observaciones es que servicios tiene una variación interanual positiva, pero si vemos el gráfico a la derecha, ha habido una ligera tendencia a la reducción. Servicios interanualmente está creciendo 1,3 y hace algunos meses crecía un poquito más hacia arriba. Ahí no hay un efecto de choques de precios internacionales, si lo hay muy muy indirecto, pero eso es más relacionado con el crecimiento general de precios de la economía.

Todos, tanto regulados como no regulados, están con variaciones negativas. Regulados es negativo cero, pero quizá lo que llama la atención más en este caso es que, incluso, en servicios estamos viendo reducciones adicionales en esa variación interanual de los precios. Como síntesis, ya para concluir esta parte de la presentación del Informal Mensual de Coyuntura, ha habido una moderación en el crecimiento económico, un poco más de lo previsto en enero. Ha habido un aumento en el empleo y se modera el crecimiento de los ingresos, pero que ha sido muy favorable, especialmente para las ocupaciones de calificación baja y media.

Ha habido una mejora en la balanza comercial, incluso con alguna desaceleración de exportaciones continúa esa tendencia que venimos observando hace un buen tiempo. Ha habido resultados fiscales que son congruentes con la trayectoria de la sostenibilidad fiscal, pero un pequeño deterioro en los meses recientes. También, está el elemento que mencionaba Betty de que quizá hay un efecto del tiempo donde ocurrió el receso de Semana Santa.

La misma historia que hemos contado de que hay una reducción que se refleja en mayor medida en las tasas pasivas, el premio por ahorrar en colones continúa negativo. Voy a hacer una pequeña salvedad, siempre las tasas en colones son superiores a las de dólares, lo que causa el premio negativo son esas expectativas de depreciación, incluso, se han acrecentado en los últimos meses y por eso, el resultado es negativo. Pero, por ejemplo, a 6 meses la tasa en colones es 5,42 y la tasa en dólares es 4,34, entonces, hay que tener en cuenta ese elemento para cuando discutimos el tema del premio.

Ha habido dolarización de los agregados monetarios, especialmente en los depósitos a plazo y en las variables que tienen que ver con el crédito. La disponibilidad de divisas que ha continuado lleva a que el Banco Central participe, activamente, y hay un efecto monetario expansivo que se contiene en MIL y con Bonos de Estabilización Monetaria que tiene el Banco Central y continúa la inflación en terreno negativo. Con esta nosotros terminamos.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Alonso.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí señora.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Alonso, con esa aclaración que usted hizo, yo creo que es importante hacer énfasis tanto en el documento como a la hora de que se explique de que las tasas en moneda nacional son superiores a

las tasas en dólares. O sea, que siguen siendo, en términos nominales, siguen siendo superiores. Ahí el tema es realmente esas expectativas, que uno duda de esas expectativas.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Incluso, como le dije, cuando uno ve en febrero, perdón, marzo y abril, ha habido un cambio y ha sido porque las de dólares están, se incrementaron un poco en la última observación, ya están por encima de 4. Entonces, tal vez, si pensamos en un en un piso en términos nominales, sin tomar en cuenta las expectativas, por ahí anda por lo menos a seis meses, 4,34, a tres meses, no, a seis meses, 4,34, a un año cerca de 4,80. Pero sí es importante destacarlo.

Perdón, don Jorge.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Gracias, sí. Son dos inquietudes las que tengo. Una es en el último punto de esta síntesis, inflación en terreno negativo y la inquietud es más que todo de orden conceptual, diría yo. En todo el informe se habla de inflación usando el IPC, pero si uno se va a describir lo que es un concepto técnico de inflación tendría que excluir los artículos más volátiles y tal vez, usar el otro índice.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

El subyacente.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

El subyacente.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

En promedio, sí.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Claro y, entonces, y esto tiene que ver mucho con la crítica que se ha dicho, que Costa Rica tiene durante un periodo de tiempo prologado una inflación negativa, pero habría que establecer la diferencia entre lo que sería los movimientos del índice subyacente que han sido cero, por lo menos los últimos meses. Entonces, tratar de combatir por ahí esa crítica que se le ha hecho al Banco Central.

La otra inquietud que tengo es más que con la presentación en sí, con el documento que se presentó. A mí me parece que el documento tiene sobre todo en varios de los subtítulos el concepto de política cambiaria, de política cambiaria. Yo me hago la pregunta de ¿cuál es la política cambiaria del Banco Central? Que yo no la conozco. Yo he hablado en el pasado de que el Banco tiene un régimen cambiario y tiene una política monetaria muy claramente establecida. Y creo yo que eso ha permitido la confusión de mucha gente que dice 'la política cambiaria del Banco Central está equivocada'. Tiene varios pecados y otras cosas así por el estilo.

A mí me parece que después de los subtítulos cuando se habla ya en el texto, la terminología utilizada me parece me queda la correcta, que es la participación del Banco Central en el mercado cambiario conforme a lo que dispone la legislación vigente, pero no conforme a una política cambiaria existente. A mí me parece que en eso hay que hacer esa aclaración. Por ejemplo, yo en lugar de política cambiaria, yo hablaría de la situación cambiaria y el resto en ese sentido.

Y yo creo que es importante porque la gente todavía está persuadida de que el Banco Central tiene una política cambiaria y, además, de eso, tiene una política cambiaria equivocada. Yo haría esa aclaración. Gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Es mercado cambiario sí, tiene toda la razón. Vamos a tomar nota de eso, muchas gracias.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Definitivamente, eso tenemos que corregirlo.

Con respecto a la primera yo tengo, estoy de acuerdo, creo que el tema es que para facilitar la comunicación la meta se ha establecido con respecto al IPC. Entonces, hay que hacer esa distinción que, tal vez, no necesariamente es la variable más adecuada para medir inflación, pero es con la cual nosotros hemos establecido la meta y es la que hemos comunicado porque es un poco más fácil. Pero hay que buscar ese equilibrio, de acuerdo.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, pero Alonso, lo hemos dicho también, lo hemos dicho que, para efectos de política, el indicador adecuado que se observa es la inflación subyacente, eso lo hemos dicho, estoy seguro de que lo tenemos por escrito. Entonces, lo que hay que decir es: para seguimiento y demás, comunicación con el público es el IPC, pero las presiones inflacionarias las juzgamos con la subyacente. Eso lo aclaramos en el texto. Bienvenidas las observaciones.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Perdón, yo tengo otra inquietud en ese mismo sentido, que es en realidad el fondo del asunto. Y es que cómo se ha evaluado la política monetaria del Banco Central, se evalúa con la inflación. Pero a la hora de que ustedes hacen la distinción de cuáles son los productos que han subido o los que han bajado más, ahí se ve que la inflación negativa no se ha tenido tanto por una política monetaria restrictiva como por la variación de los precios de esos productos en el exterior. Y eso me parece a mí que es clave, eso es fundamental, porque el Banco tiene que salvar la política monetaria por todos los artículos y todas las críticas que han salido. Todas dicen que el Banco Central tiene una política muy restrictiva y como consecuencia de eso, la inflación es negativa, ese es un punto.

Pero el otro, también, que ustedes hacen bien, la aclaración en el informe y yo tengo para mí tal vez algo diferente y es que en cuánto se ha expandido el crédito en las monedas nacional y extranjera y es consistente con la meta de inflación y la liquidez que se ha creado, alrededor del 6 y pico por ciento, 7%. Eso lo que demuestra es que el Banco Central no está provocando, deliberadamente, una deflación como nos han acusado tantas veces. Si no que el Banco está haciendo una política correcta y, además, de eso es fundamental para ver lo que sería la inflación prospectiva y no la inflación pasada. Esa es la inquietud que tengo más que todo.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Más bien, muchas gracias, don Jorge. Don Miguel.

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Tengo varios comentarios, tal vez, para no sé, exploratorios. Uno es el tema sobre la Tasa de Política Monetaria, sobre las expectativas de inflación, es decir, en el sentido de que también, yo creo que nosotros mandamos una señal cuando cambiamos la Tasa de Política Monetaria. Sería interesante uno sentarse a ver, creo que el mercado lo lee de una manera distinta. Es decir, que cuando nosotros

bajamos la Tasa de Política Monetaria, decir, lo que dicen ‘el Banco Central tiene más información que nosotros Banco Central piensa que la inflación va a ser más baja y entonces yo bajó mis expectativas de inflación’. No sé, tal vez, para tomar eso en cuenta.

La pregunta, también, es si eso podría ser también, tiene un efecto y no sé, en qué dirección de las expectativas cambiarías. Una cosa que sí me ha llamado siempre la atención es el mercado MIL dólares que las tasas, bueno, varias cosas, una es que esos MIL dólares siempre es una tasa bastante más baja que el 5,30 de la Reserva Federal, muy volátil.

Y la pregunta también, es ¿cómo ha ido cambiando con cambios en la Tasa de Política Monetaria? Tengo en la cabeza como una especie de un modelo donde los bancos tienen un cierto poder de compra y entonces y a los agentes que queden a ciegas en el dólar, lo que hacen es que le dicen ‘bueno, lo que yo le pago es la Tasa de Política Monetaria menos un tanto por ciento’. Porque usted cree en el dólar, entonces yo le pago, no sé, el 5,25 menos 2 o menos lo que sea. Y la pregunta es eso si es algo que está pasando o no.

Un dato creo que muy interesante que decía Alonso, es que la tasa de interés está por encima de la tasa de interés de mercado. Aquí hay una cosa, tal vez, de expectativas que sí, volviendo al tema de esas expectativas, que todos sabemos que tenemos problemas con las encuestas, con el mismo mercado, una encuesta que sería interesante, no sé si lo han pensado, es hacerle una encuesta en las expectativas cambiarías a los que tienen deuda en dólares. Porque yo creo que esos van bastante interesantes ver esa gente, debe tener otras expectativas completamente distintas ahí, y más bien del otro lado, y entonces como para uno ver eso.

Y un punto creo que muy importante que decía don Jorge es que, claro, lo que está bajo nuestro control es la ... o lo que andamos buscando es la inflación subyacente. En el sentido de que nosotros no podemos cambiar el precio del dólar, perdón, del petróleo, no podemos cambiar el precio de no sé... del trigo, cosas de ese estilo y entonces, yo creo que eso uno tiene que fijarse en esos otros factores y también, hacer mucho énfasis en esa inflación subyacente.

De todas maneras, creo que no es malo seguir refiriéndose a la inflación en general porque al final la gente lo va a juzgar a uno por eso. Y la Ley, propiamente, dice: ‘estabilidad de precios’ punto, no dice estabilidad de precios sólo en lo subyacente. Pero creo que eso sí es desde el punto de vista de presentación nuestro creo que es muy bueno hacer ese énfasis en cosas que sí están más o menos bajo el control de uno. Gracias.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Perdón, muy brevemente, apuntados los comentarios y las sugerencias. Creo que todas son muy valiosas. La única reacción que tendría Olga la escribió, pero yo quería reforzarla. Efectivamente, la inflación subyacente el promedio de todas las mediciones que tenemos le damos seguimiento y no ha estado negativa, pero ha tenido una trayectoria de reducción. Más bien el nivel que tenemos ahora es de cero y antes en el trimestre previo fue de 0,4 y antes fue todavía superior. Entonces, es algo, también, importante de tener en mente para ojalá, y eso es lo que esperamos, para que haya una reversión y un acercamiento hacia la meta no solo del IPC de la inflación medida con el IPC sino también, de la subyacente.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Alonso, pero desde el punto de vista de ustedes, más bien, refuerza el comentario de don Jorge. Lo que él dice es: se recalca la deflación causada por el Banco Central. Lo que está diciendo aquí es

que, por un periodo, tal vez, de nueve meses o más, no sé, la inflación subyacente ha estado en terreno positivo, es lo que se quiere destacar.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, yo sé. Pero todavía está también, lejos de nuestro rango meta. Yo entiendo el comentario y lo vamos a incorporar, pero también, hay que analizarlo con respecto al objetivo que tenemos.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Pero no es si estamos cerca o no del rango de tolerancia, sino si es positivo o negativo, me parece que es la diferencia fundamental que don Jorge quiere señalar. Sigamos.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Entendido. Con esto cerramos la presentación del Informe Mensual de Coyuntura. Me parece que...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Y ¿tienen algo de inflación para el mes de abril?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, lo traemos en la discusión de la siguiente parte.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Adelante, entonces, no atraso más.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Bueno, creo que tienen que dar por recibida esta parte. Me parece.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí damos por recibido, doña Celia, por favor anote que dimos por recibido.

SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:

Sí, señor".

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

dispuso:

dar por recibido el Informe Mensual de Coyuntura Económica a abril de 2024, expuesto en esta oportunidad por funcionarios de la División Económica y de la División Gestión de Información, en cumplimiento de lo estipulado en el artículo 24 de la *Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica*, Ley 7558.

Comunicar a: Presidente del Banco (c.a: Gerencia, Auditoría Interna, División Económica, División Gestión de Información, División Gestión Activos y Pasivos).

ARTÍCULO 10. *Primera discusión del Informe de Política Monetaria a abril de 2024.*

1 *Los señores Evellyn Muñoz Salas, directora del Departamento de Investigación*
2 *Económica, Betty Sánchez Wong, directora del Departamento de Análisis y Asesoría Económica,*
3 *César Ulate Sancho, Alejandro Castro Arias, Olga Monge Alvarado, Esteban Sánchez Gómez y*
4 *Natalia Villalobos Medina, todos funcionarios de la División Económica, así como Manfred*
5 *Viquez Alcázar y Jacqueline Zamora Bolaños, funcionarios de la División Gestión de*
6 *Información, participaron en la discusión del asunto al cual se refiere este artículo.*

7
8 En cumplimiento de lo establecido en el literal b, artículo 14, de la *Ley Orgánica del*
9 *Banco Central de Costa Rica*, Ley 7558, y en atención a lo acordado en el artículo 5 del acta de la
10 sesión 6041-2022, celebrada el 5 de enero de 2022, se llevó a cabo la primera discusión del *Informe*
11 *de Política Monetaria* a abril de 2024.

12
13 De la discusión de este asunto, se transcribe lo siguiente:

14
15 **“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

16 Adelante con lo siguiente.

17
18 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

19 Muchas gracias. Entonces, podemos iniciar con los insumos para la discusión de política monetaria.
20 Tenemos información preliminar a abril que la inflación sería 0,8. Ha habido aumentos en los
21 hidrocarburos, no hubo cambios... bueno, que están denotados ahí para arriba. Se espera que la
22 variación mensual con esa información preliminar sea cero, con algunos incrementos de
23 combustibles, precios agrícolas, pero reducciones de cosas como paquetes turísticos al extranjero y
24 huevos.

25
26 Algo que está relacionado con un comentario que hice previamente es que la variación de los precios
27 en servicios es 0,6 en esta información preliminar que tenemos y entonces es una reducción
28 adicional a la que teníamos pensado y que bienes... perdón, lo que quería enfatizar es que no
29 regulados es similar a la general que sería 0,8. Esta información preliminar en algunas ocasiones
30 hemos tenido alguna medición y resulta que luego la observación es un poco más negativa, entonces
31 siempre la estamos tomando con un grano de sal, pero es la mejor información que tenemos
32 disponible en este momento, por eso vale la pena comentarla.

33
34 Cambiamos un poco la estructura de la presentación, vamos ahora hablar de los riesgos que estamos
35 viendo a la baja y al alza. Son muy similares a los que hemos discutido en ocasiones previas. Hacia
36 la baja estamos hablando de la inflación. Hay un crecimiento económico... la posibilidad de que
37 haya un crecimiento económico de socios menor al previsto, precisamente, por esa política
38 monetaria restrictiva que parece que se va a mantener por más tiempo. En segundo lugar, un traslado
39 de reducciones de la Tasa de Política Monetaria más lentas de lo que tenemos históricamente. Y una
40 disminución las expectativas de inflación ante una deflación mayor a la prevista. Nosotros hemos
41 comentado los primeros dos con alguna regularidad, el tercero es uno que hemos incluido más
42 recientemente y esos son los riesgos a la baja. En el corto plazo vemos que el balance de riesgos
43 está inclinado a la baja, en el mediano, largo plazo ya está un poco más balanceados.

44
45 *Al ser las doce horas con cincuenta y nueve minutos se conectó a la sesión el señor*
46 *Carlos Segura Rodríguez, funcionario de la División Económica.*

47
48 Al alza vemos los choques de oferta y fragmentación del comercio global. Conflictos geopolíticos
49 ya casi que no vale la pena listar uno por uno porque cada vez son más. Y hay efectos de fenómenos

climatológicos locales y externos que pueden afectar, sobre todo vemos en una dirección al alza los efectos inflacionarios. El último, lo hemos comentado recurrentemente, es que existe la posibilidad de que haya una recomposición que genere un incremento abrupto de las expectativas cambiarias y consecuentemente, en las de inflación.

Mencionábamos que lo mantenemos, no hemos cambiado la opinión de que esto es un riesgo, pero en el orden y la importancia que vemos de estos riesgos vemos que es un poco menor y como les decía, son inclinados a la baja. Don Jorge tiene la mano levantada.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Sí, gracias. Mira, es que el tres. Bueno, en primer lugar, todo me parece muy bien salvo, el tres, 'disminución de las expectativas de inflación ante una deflación mayor', te referís a deflación en Costa Rica ¿verdad?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Lo que yo no sé es si en eso que puede salir de la inflación a abril, de que cambia la tendencia. Y en todo caso se reduciría, significativamente, si no fuera cero, si fuera menos algo. Entonces, yo no sé si insistir en la deflación como un riesgo, cuando claramente, vemos que viene siendo cada vez menos negativa la inflación, si se podría alimentar un criterio negativo diferente. Esa es la inquietud.

Y en el segundo punto, me parece a mí que, tal vez, valdría la pena, en los riesgos al alza, en el número 2, de meter un elemento temporal en el sentido de que la recomposición del portafolio no es inmediata, ni siquiera a corto plazo, pero sí, como un riesgo latente ahí un poco más a... no sé si mediano plazo es el término apropiado, pero que no es así, no es como inminente.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Y ahí lo... claro, eso es bien complejo porque yo le había entendido a usted es que la percepción de una tasa de interés local inferior a las tasas externas, por mucho tiempo, eso puede generar movimientos.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Claro, pero precisamente... esa es mi posición y la posición, incluso, la que yo pienso llevar a la decisión es que, aunque tengamos nosotros por un periodo de tiempo corto una tasa inferior a la de la FED, es un riesgo muy calculado que nos podemos tomar, sin pensar en que este riesgo al alza, el número dos, se dé.

Por eso, yo lo que creo es, mi posición es esta, es que si nosotros mantenemos una tasa negativa por un periodo de tiempo prolongado de fijo vamos a estar...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Se va la plata.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Con salidas de capital, pero a corto plazo es un riesgo calculado, ¿por qué? Porque ya la FED y la misma... el Banco Central Europeo, han dicho que es cuestión de tiempo, que se va a prolongar un

poquito más el inicio de la reducción de las tasas de interés, pero que se da, y entonces, con ese elemento nosotros podemos mitigar el riesgo que estamos hablando aquí.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Yo creo que podríamos quitar ese riesgo porque la verdad es que, como dice don Jorge, si nosotros nos tomamos el riesgo de tener una tasa inferior que la de FED por un periodo determinado, en primer lugar, si es que se da esa recomposición de portafolio, yo, bueno, así es como lo percibo, sería momentáneamente y con los flujos de dólares que tenemos, podemos hacerle frente a esto.

Nadie está pensando de que, eternamente, nos mantengamos en esa situación de tasas de interés, pero si lo ponemos y lo hacemos explícito, es lo que nos acusan de tener un objetivo cambiario y entonces...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, no.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Esa es la parte, que yo creo que mejor no dar pie, porque evidentemente no lo tenemos, entonces, ¿para qué vamos a dar pie a eso?

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Yo lo veo distinto, doña Marta. Vamos a ver, primero es, creo que lo que usted dice, muy bien, refuerza el elemento de la temporalidad y ese, creo, que es el gran aporte que ha hecho don Jorge, de que él dice: 'reconozcamos esto, pero metámosle el elemento de la temporalidad, que es lo que hace toda la diferencia', si es algo transitorio o es algo permanente.

Y yo creo que es algo tan grande, tan poderoso que ha ocurrido tantas veces, y nos hemos visto en problemas, que el ignorarlo más bien nos debilita en la posición, porque dice que el Banco ya no ve esos riesgos. Yo creo que es un riesgo latente; sin embargo, está mitigado porque se espera que las tasas externas bajen en los próximos meses.

Entonces, lo que tenemos que buscar una mejor redacción para... porque estamos pensando ya en el acuerdo de Junta Directiva de si vamos a poner algo de riesgos que es lo que le comentamos al público, pero sí, entre poner algo mitigado con temporalidad a ponerlo... a poner nada del todo, me inclino por poner algo mitigado, algo, sí, mitigado con tiempo.

Pero como no quiero imponer mi opinión, me gustaría escuchar la opinión de los otros compañeros de Junta, don Max, don Miguel, doña Silvia. Don Miguel tiene la mano levantada. Adelante, don Miguel.

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Sí, vamos a ver, yo creo que hay varias cosas respecto a esto que están diciendo, que un elemento importante es el tiempo, por cuánto tiempo. La otra cosa es lo que dice Alonso, de que de alguna manera también, lo que estamos es en la parte muy corta de la curva de rendimientos en el día cero, en el plazo cero, de un día, vamos a estar por debajo, pero ya rápidamente, sí, uno de los bonos más largos o los instrumentos más largos en rendimiento, ya propiamente, uno contra el otro, eso no necesariamente se cumple.

Es decir, que ya los rendimientos nuestros en colones son más altos que los rendimientos en dólares, es una cuestión ahí. Ya todo depende de las expectativas cambiarias, como ven, yo soy ahí bastante escéptico de los números que nosotros tenemos de expectativas cambiarias y un elemento, también, y yo creo lo dijo muy bien la gente del Fondo Monetario es que, también, nosotros podemos ayudar a que la gente tenga más información para que tenga expectativas cambiarias más cercanas a la realidad de las cosas, por lo menos y creo que eso es un elemento.

Yo creo que ahí hay... el punto quizá que uno ya tiene que ir pensando y yo creo que eso ustedes... que es esa, cuál es una tasa neutral, y yo creo que, definitivamente, una cosa que uno sí tiene que evitar en la medida de lo posible es dar tasas, tener tasas de interés reales negativas, porque eso sí ya sería un problema bastante de otra naturaleza.

Pero sí, yo pienso que... yo lo pondría este riesgo como que existe, se puede materializar, pero nosotros pensamos, por lo que yo les dije que de todas maneras el mercado no es pequeño, el MIL que es ese de un día para otro, pero hay otros mercados muy grandes que ponen sus precios y ahí, no necesariamente, es cierto que el colon sea más barato que... o que la tasa de intereses en colones sea más baja que la de dólares.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Bien. Muchas gracias, don Miguel.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

De acuerdo, anotados los comentarios.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No sé si don Max o doña Silvia quieren... eso es, don Max, adelante.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Sí, yo estoy de acuerdo con lo expresado por Jorge. Es decir, creo que es un riesgo y no puede ignorarse, lo que tiene es que calificarse y mitigarse, es decir, entenderse y mitigarse y creo que ahí está parte del análisis que tenemos que hacer a la hora de definir la decisión de política monetaria, es valorar precisamente esos riesgos en su magnitud. Es decir, cuánta es la brecha entre las tasas y en su temporalidad porque, como lo expresó Jorge, es una decisión que tiene muchos elementos temporales ya anunciados, donde hay una manifestación expresa de la Reserva Federal y del Banco Europeo de que van a bajar.

Hay otros elementos, además de los de persistencia que son calificables también, la persistencia en Estados Unidos de la inflación se debe en buena medida a las rentas de vivienda y ya se ha señalado también, en muchas oportunidades que ese indicador presenta problemas de que no refleja realmente las rentas que se están pagando en el momento, sino porque trae un rezago bastante fuerte.

Y el otro elemento es el de las elecciones políticas, también, en Estados Unidos que, sin duda, tienen también, algún efecto dentro de muchas otras consideraciones. Entonces, en resumen, me parece, yo optaría por... y me parece correcto incluirlo con una calificación temporal.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, don Max. No sé si doña Silvia quiere agregar algo.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Sí, yo estoy de acuerdo también, con esto y me parece importante lo que señaló Jorge, que hay un elemento de temporalidad que, también, es un riesgo para quien hace estas recomposiciones de portafolio. Entonces...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Claro.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

En ese sentido también, es importante, igual que la gente que contrata créditos en dólares. La segunda parte que dijo Max, que es la de mitigación. Yo, lamentablemente, me perdí las conversaciones, no sé si las hubo con el Fondo Monetario sobre el tema de reservas, pero bueno, esta es una conversación aparte que no tiene por qué aparecer acá, pero que sí me gustaría en algún momento enterarme por dónde andamos con esto. Gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muy bien, muchas gracias. Adelante, don Alonso.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Yo tengo algo, un punto adicional.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Adelante.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Yo quería rescatar el punto que dijo Marta de que nos han acusado de que tenemos una política cambiaria determinada y para evitar que el tipo de cambio suba. A mí me parece que eso, de alguna manera, debe rescatarse en la resolución final. Es nada más lo que quería decir, es decir, rescatarse que no tenemos una política cambiaria.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, no, eso va a quedar bien claro en el Informe de Política Monetaria y va a quedar bien claro en la conferencia de prensa del Informe de Política y va a quedar muy claro en los mensajes que vamos a estar transmitiendo y todas las presentaciones, como he tratado de que quede claro -en no sé cuántas, ya perdí la cuenta- en las conferencias que he asistido, pero bueno. Adelante.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Muchas gracias. Sí, voy a continuar, tenemos en el siguiente gráfico las proyecciones de inflación, en este caso, como estamos iniciando un nuevo trimestre, estamos... hicimos una revisión muy exhaustiva de todos los modelos que tenemos de proyección -que son bastantes- del corto plazo para alimentar ese modelo que opera muy bien, sobre todo a mediano y largo plazo. Pero en el muy corto plazo recurrimos a otra batería de modelos, el modelo de inflación por componentes, univariados, factores dinámicos, combinación bayesiana, etcétera.

Entonces, el elemento del uno cua... perdón, del 0,8 negativo que ustedes ven ahí, es elemento que a criterio de las divisiones, consideramos que era una proyección razonable para la inflación para este trimestre y a partir de ahí el modelo toma esa dinámica.

Como les indicaba previamente, el balance de riesgos parece inclinarse hacia la baja en el corto plazo y ya se vuelve más balanceado en el mediano y largo plazo. En esta situación tendríamos que hacia finales de año empezaríamos cerca del nivel de inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta y ya estaríamos en el 2025, por lo menos con estas mediciones que son trimestrales que son promedios trimestrales dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta.

Un comportamiento muy similar es el que vemos en el promedio de las mediciones de inflación subyacente que está en el siguiente, observaríamos una aceleración en este segundo trimestre y lo mismo para el resto del año y la temporalidad sería exactamente la misma, igual que el balance de riesgos que estábamos comentando. La estimación del segundo trimestre, en este caso es coherente con la proyección del modelo por componentes del IPC y también, existen riesgos aquí, también, a la baja en el corto plazo de que haya algunas variaciones negativas.

Por otra parte, tenemos indicadores de brecha de producto que hay alguna brecha positiva, pero es tan pequeña que diríamos que es prácticamente cero, no se anticipan por esto presiones inflacionarias asociadas con excesos de demanda y la trayectoria de las expectativas de inflación que nos indica el modelo es que se mantengan dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta y que se acerquen al 3% hacia finales de este año y principios del siguiente.

Le voy a dar la palabra a los compañeros de investigación para que nos comenten sobre la tasa real neutral de la cual hay un recuadro en el Informe de Política Monetaria. Adelante.

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Perdón, Alonso, nada más una pregunta y yo sé que esta es una pregunta básica, pareciera no de economista, pero nosotros tenemos una meta de inflación donde decimos 3% y una banda de tolerancia de un punto para arriba y un punto para abajo.

Recientemente, salió alguien del Banco Central de Suiza y estaba explicando que en Suiza ellos tienen una meta de inflación que es una inflación de un 2% o menos, es decir, que es diferente, se ve que le está... pero vea que no le ponen un piso a esa inflación y entonces, la pregunta es, no sé, yo he visto que muchos países de América Latina, pero son los más recientes y todo son como nosotros que tienen una banda, hay otros que ni siquiera tienen banda de lo que sea y entonces, de qué es, por decirlo así, no sé si la palabra es del estado del arte o que, de qué es lo mejor también, para un tema de metas de inflación.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí. Yo voy a dar una respuesta que es imperfecta y sé que don Róger podría dar una respuesta mucho mejor, pero en general, como Costa Rica es una economía tan pequeña y tan abierta tener niveles de inflación que sean muy diferentes de manera persistente con nuestros socios comerciales, llevaría movimientos sobre todo de los resultados del mercado cambiario, pero, además, no sería algo que sería sostenible. Por eso el criterio que se utilizó para determinar cuál era la meta de inflación era relacionado con la inflación promedio de los socios comerciales que en este momento en algún momento bajó un poco, pero en este momento como hay inflación tan alta en el resto del mundo, está más o menos en ese valor, ese dato se calcula todos los meses y está publicado en las estadísticas del Banco.

Esa es la razón por la cual yo, por lo menos a nivel personal, yo no pensaría que deberíamos alejarnos mucho de ese valor. Como elemento adicional en la discusión en la pandemia, en algunas crisis,

algunos países al tener metas de inflación, una meta de inflación muy baja limita la utilización de la herramienta de política monetaria más importante, que es la tasa.

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Sí, la pregunta ahí no era tanto el nivel o no, no estoy planteando que sea el 3%, pero es que el Banco Central de Suiza no es eso lo que me llamó la atención, sino que dijo, vamos a tener una inflación de 2% diga para Costa Rica, 3% o menos. Entonces, no le puso una banda de tolerancia ni nada, pero sí le puso un techo y no le puso un piso. Entonces, es un país, igual, muchísimo más abierto todavía que Costa Rica, pero bueno, tiene una meta distinta, no es ningún país subdesarrollado ni nada y yo creo que es como interesante plantearse por qué lo hacen ellos así y nosotros de una manera más como otros países de América Latina.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, ciertamente, es inusual podemos estudiar que otros países lo hacen más parecido a Suiza, pero casi siempre se establece una meta y en todo caso un rango alrededor de eso o hay países que lo que establecen es un rango, no una meta sino un rango, pero sí, el caso de Suiza es inusual podemos analizar cuáles otros van en esa dirección si tienen alguna meta.

Muchas gracias, adelante compañeros.

SR. CARLOS SEGURA RODRÍGUEZ:

Buenas tardes a todos, no sé si me escuchan, igual me confirman.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí señor, adelante.

SR. CARLOS SEGURA RODRÍGUEZ:

La idea es hablarles un poquito sobre la última actualización de la estimación de la TIRN, de la Tasa de Interés Real Neutral, que se hizo en el Banco. Lo primero es definir qué es la Tasa de Interés Real Neutral y esa tasa como se define en la literatura, es la tasa que prevalecería en una economía en la que estamos como en estado estacionario donde hay pleno empleo y la inflación es estable y se encuentra el nivel de la meta de inflación.

Esa Tasa de Interés Real Neutral está determinada por factores económicos tanto locales como externos, especialmente en una economía abierta, muy abierta y muy pequeña como la de Costa Rica, es muy importante considerar que hay factores externos que podrían afectar el valor de la Tasa de Interés Real Neutral. Pero lo que es importante es que esa Tasa de Interés Real Neutral debería responder a movimientos de mediano o largo plazo, no movimientos de corto plazo de ninguna de las variables porque lo que queremos medir es no son los ciclos, sino cuál es la tendencia en la economía.

Entonces, esa tasa, al ser la que lleva al pleno empleo y a que la inflación sea estable, siendo como una guía para la Autoridad Monetaria. La estimación que se tiene es la que está en el gráfico de la derecha, que lo que muestra es en valores de aproximadamente al final del periodo 1,45%, para ese caso de interés real neutral. Pasan a la siguiente, por favor.

En el largo plazo la Tasa de Interés Real Neutral se ha dicho en la literatura que es determinada por la oferta y la demanda de ahorro en la economía. En este caso ser una economía abierta, también, afectan los movimientos de capital hacia adentro y hacia fuera de la economía, pero en general se

han señalado como determinantes de esa tasa los cambios demográficos, el crecimiento de la productividad y el producto potencial, la demanda y la oferta relativa activos seguros, los cambios de los régimen de política cambiaria, las inversiones de agentes institucionales o agentes con muchos fondos prestables fuera del país y los patrones del ahorro externo. En este gráfico a la derecha tengo lo mismo que tenía el gráfico anterior, pero ahora está junto con la inflación, perdón. Entonces, uno lo que ve es... Jonathan, ¿puede seguir, usted?

SR. JONATHAN GARITA GARITA:

Claro. Ahí la idea de ese gráfico es que lo que se muestra es la relación entre la tasa de interés neutral, la tasa de interés real observado y, además, el comportamiento de la inflación. En este caso es la inflación medida con el Índice de Precios al Consumidor, esto no es el componente subyacente es la inflación general. Y aquí la idea es mostrar que, por ejemplo, lo que se busca es que la postura neutral, es decir, que la tasa de interés real converja la Tasa Interés Real Neutral, es cuando la economía ha estabilizado su inflación alrededor del rango meta.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Muchísimas gracias, Carlos y Jonathan por esta parte.

Utilizando esto como insumo, que es algo que viene de un trabajo y que viene como recuadro en el Informe de Política Monetaria, podemos pasar a la siguiente donde vemos cuál es la trayectoria que viene del modelo de la tasa nominal de la Tasa de Política Monetaria y cuál es la correspondiente neutral.

Estoy seguro de que les llama la atención que en la nominal neutral la línea amarilla, generalmente, lo poníamos como algo plano y en esta ocasión lo estamos poniendo como algo creciente y una discusión que tuvimos interna fue que, generalmente, para pasar de esa tasa real neutral a una nominal, es mejor, es una mejor práctica, utilizar en el corto plazo y para eso estamos pensando en un año, utilizar las expectativas de inflación y ya para el mediano plazo utilizar la meta de inflación.

Por eso es que, hay una diferencia y una trayectoria. De cualquier manera, el modelo lo que sugiere es que estaríamos dentro de ese rango de la tasa nominal neutral en algunos meses hacia adelante, de acuerdo con lo que indica el modelo y en la tasa real neutral ahí sí no hay ninguna diferencia porque no hay, esta parte no entra en juego. Entonces, el rango que tenemos de la tasa real neutral a partir de la desviación estándar de este cálculo que se hizo, es más o menos de 50 puntos base.

Entonces, vemos que la tasa real neutral debería estar entre 0,9 y 1,9 de acuerdo con nuestros cálculos y en el largo plazo, eso sí es importante, en el largo plazo la tasa nominal neutral debería estar en un rango entre 3,9 y 4,9. Lo que nos dice el modelo, actualmente, es que para el segundo trimestre se esperaría una tasa promedio nominal del 4,7. Esto es, independientemente, de la decisión es lo que tiene el modelo y tal vez, algo que vale la pena rescatar es un poco hacia atrás que hemos visto, que hemos llevado unas reducciones de la Tasa de Política Monetaria, pero sobre todo a finales del año pasado, principios de este hubo unas reducciones un poco más lentas de lo que originalmente traía la trayectoria del modelo.

Un elemento muy importante que queremos enfatizar es que la decisión que se tome el día de mañana, de la Tasa de Política Monetaria estará vigente por casi dos meses, porque la siguiente reunión de política monetaria es el 20 de junio. La decisión que se tome en esa ocasión afectaría muy marginalmente el resultado promedio de la tasa que tengamos para el segundo trimestre.

Entonces, la decisión de mañana es determinante en cuál va a ser ese valor promedio de la tasa que tengamos.

Esos son los insumos que tenemos de la discusión de política monetaria. Tenemos una sección adicional que es la primera discusión del Informe de Política Monetaria, pero, don Róger, le doy la palabra, no sé si gusta que continuemos.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí. Cuánto les tomarían dar... aquí lo importante es la revisión de crecimiento que tiene... ¿Qué novedades hay con respecto al de enero? ¿Cuánto les tomaría eso?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Yo creo que podría ser, relativamente corto. Podríamos empezar y, sobre todo, darles énfasis a esos temas y lo que quede pendiente lo podemos también, discutir mañana. Pero estoy seguro de que es un insumo importante de hoy para mañana.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, porque a mí me interesa mucho la retroalimentación que tenga de los miembros de Junta en este momento y, entonces, si los compañeros están dispuestos a algunos minutos más, entonces, adelante. El silencio lo tomo como un sí.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Hay una mano levantada.

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Perdón, yo sí tenía un par de preguntas. Yo creo que don Jorge, también.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Adelante, entonces.

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Sí, entonces, ahí, entonces, lo que sale Carlos, es que la tasa neutral, bueno le da 1,45 o 1,40; cercano a 1,50 y lo que dice es que la tasa de interés nominal debería estar entre 4 y 5 a largo plazo y yo estoy de acuerdo que, sí, uno tiene que eventualmente usar la meta porque si no va, si empieza a vivir de las expectativas de inflación puede hacer una que se llaman estas 'profecías autocumplidas' que genere ese problema.

Pero la pregunta es, también, con el lenguaje, imagínese que se bajara la tasa, no sé, al 4,75, una cosa así, ya eso está, en el largo plazo por lo menos, está dentro de la tasa, llamémoslo así, neutral. Ya uno ahí no podría decir que es una política contractiva o sí. En cuanto al lenguaje lo que tendría que decir ya es una política ya donde está neutral y se puede ser más neutral pero que ya propiamente no se puede decir que es contractivo.

SR. CARLOS SEGURA RODRÍGUEZ:

Yo lo describiría como que estamos muy cerca de llegar a una posición neutral, porque en la estimación de la Tasa de Interés Real Neutral hay mucha incertidumbre. Entonces, uno siempre quiere en estas cosas siempre querría decir, está cerca de una posición neutral o algo así para no decir que es 3% más 1,4, porque entonces después nos van a pedir que siempre estemos en 4,4 o 4,5, lo que pongamos como referencia. Sino que uno quiere como dejar en el mismo comunicado

cierta incertidumbre de cuál es la posición neutral para darle espacio a la Junta Directiva de que pueda tomar decisiones de manera más libre, tomando en cuenta otros indicadores que, también, son relevantes en la economía.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Nos acercamos más a la posición neutral.

SRA. EVELLYN MUÑOZ SALAS:

Sí, si me permiten ahí.

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Sí, pero yo creo que eso, nos acercamos más, estoy en Mongolia y pasé de Mongolia a China. Nos acercamos a Costa Rica, pero eso no, yo creo que es mejor lo que está diciendo Carlos, que ya sí, perdón.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Adelante, doña Evelyn y después, don Jorge.

SRA. EVELLYN MUÑOZ SALAS:

No, nada más para rescatar, la postura del Banco deberíamos analizarla con el gráfico de la derecha, que es la Tasa de Política Monetaria en términos reales, entonces, ahí vemos es si efectivamente la tasa de interés nominal anduviera por 4,7, en el segundo trimestre, en términos reales todavía estamos lejos de esa zona, digámoslo así, de neutralidad, si puedo utilizar esa expresión. Para llegar a ese al valor máximo considerando el rango que es bastante amplio, debido a esa gran incertidumbre que hay en torno a ese parámetro.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Gracias. Don Jorge.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Micrófono, don Jorge.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Podemos volver al inicio de la presentación, rápidamente. Son varias cosas que me llamaron la atención. Vamos a ver, en la presentación de este tema, presentación de la Tasa Política Monetaria real neutral. Nada más de eso. Espérate para ver, ah sí, mira, una es que conceptualmente habla de pleno empleo. Muy válido en países desarrollados, pero en Costa Rica tenemos una tasa de desempleo que no es... hay un desempleo estructural que es mayor a lo que podríamos nosotros pensar de empleo. Entonces, esa es una concentración que, creo yo, que hay que tomarla en cuenta.

Pasa ahora a la otra filmina. Aquí cuando hablaste de esto... Espérate para ver... Aquí en este punto de aquí, de cambios en régimen de política monetaria, dijiste 'cambiaría' o es que no escuché yo bien, pero debería ser monetaria ¿verdad?

SR. CARLOS SEGURA RODRÍGUEZ:

Sí es monetaria, puede ser que me equivocara, pero...

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

1 Perfecto. Ahora, ahí, a mí me parece que esta presentación de este recuadro, a mí me parece que es
2 muy, pero muy importante.

3
4 Y dentro de las cosas que ustedes rescatan y que también, lo he visto yo en varios de los artículos
5 que he leído sobre el contenido y el concepto de esta Tasa de Política Monetaria real neutral. Es que
6 lo que dice es que depende de una serie de variables económicas, importantes que ustedes citan ahí,
7 incluyendo productividad, crecimiento, etcétera. Y lo que se habla en la calle para llamarlo de alguna
8 forma, es que es un concepto muchísimo más simplista. Lo que dicen es que tiene que ser una tasa
9 real y punto, en primer lugar.

10
11 En segundo lugar, me preocupa a mí muchísimo, que la gente crea que aquí en Costa Rica la Tasa
12 de Política Monetaria real neutral es un... para dar un ejemplo, un 4% y de ahí no se va a mover.
13 Eso me parece equivocadísimo, conceptualmente tiene que hacerse la aclaración de que esté no es
14 un concepto fijo, de que depende de una serie de variables y que pueden modificarse en el tiempo.
15 Y a mí me parece que eso es importante hacerlo destacar.

16
17 Después, el otro concepto que a mí me parece que es importante, también, explotarlo
18 suficientemente, es que el equilibrio ahí de la Tasa de Política Monetaria nominal sería esta real
19 neutral más las metas de inflación. Entonces, eso nos lleva al otro concepto que yo creo que es el
20 que estaba, más o menos, barajando Miguel y es que, a dónde estaríamos nosotros en este contexto
21 con una próxima reducción de la Tasa de Política Monetaria, digamos para dar una cifra ahí, que se
22 bajara en 50 puntos base. A mí me parece que en esas circunstancias nosotros estaríamos muy cerca
23 de decir '¡Bingo!'.
24

25 Y entonces el Banco Central tiene que ser muy prudente en estas circunstancias para decir... de
26 aclarar... cosa que ustedes siempre lo hacen, pero hay que aclararlo más enfáticamente de que la
27 Tasa de Política Monetaria real neutral no es el objetivo que le pide la *Ley Orgánica del Banco*
28 *Central*, al Banco Central lo que le pide, la Ley lo que le pide al Banco es tener una Tasa de Política
29 Monetaria -no la califica- que produzca una inflación baja y estable. De manera que tampoco puede
30 decirse, así como lo planteó el Fondo Monetario que llegar a una Tasa de Política Monetaria real
31 neutral, esa es la meta a la que hay que llegar y va a ser una meta como la piedra filosofal,
32 inamovible.
33

34 Yo creo que el Banco tiene que cuidarse mucho en salud al decir que depende de una serie de cosas
35 y que el Banco por definición tiene que reservarse la discrecionalidad de ajustar su tasa nominal,
36 aunque se aparte temporalmente de la tasa real neutral y que ese tiene que ser el objetivo permanente
37 del Banco Central.
38

39 Todas esas clarificaciones, me parecen mí, que van a dar una gran respuesta a la gente que creen
40 que lo que cree... y algunos han adelantado ya criterios, hay varios economistas importantes que
41 han dicho que la tasa a la que debe llegar al Banco Central debe rondar alrededor del 4%. A mí me
42 parece que esas aclaraciones son importantes.
43

44 Después, el último comentario que quería hacer es, tal como ustedes pudieron apreciar ahora en la
45 reunión del Fondo, a nivel internacional, el Fondo Monetario, Banco Central Europeo y otros
46 economistas por aparte están diciendo que estamos en una *new normal*, en una nueva normalidad,
47 en donde las tasas de interés pareciera que van a estar más altas. De manera que nosotros no podamos
48 en ningún momento casarnos con una tasa fija.
49

Es más, hay otra cosa que también, es muy importante y ustedes bien lo rescatan en ese recuadro. De que la política fiscal, si la política fiscal se descompone en el futuro, cosa que no es de extrañar, aquí en Costa Rica eso nos tiene que llevar a otros niveles diferentes.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muy bien, don Jorge.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Nada más, agregó que yo quedé muy contento con este recuadro, me parece que es un trabajo finamente elaborado por todo el equipo de ustedes.

SR. CARLOS SEGURA RODRÍGUEZ:

Un par de comentarios muy rápidos. Lo del pleno empleo, en realidad de manera empírica lo que se hace es aceptar la brecha del producto cero. Porque es muy claro que no tenemos buenas mediciones tampoco de cuál es el nivel de desempleo natural ni nada por el estilo para utilizarlo en la estimación, esa es una primera.

La segunda es que en el recuadro sí tratamos de ser muy enfáticos en que no es un valor fijo. Por eso se puso el gráfico, se señala que hay un punto que fue más bajo alrededor del 2018. En otra oración se pone, explícitamente, que no es un valor constante, sino que depende de las variables. O sea, se trató de ser muy explícito en esa parte.

Y un último comentario. Es que la Tasa de Interés Real Neutral es sólo un parámetro para hacer política, no es una regla política, no es que yo tengo que estar en un 4,5 siempre. Las reglas de política que uno normalmente utiliza son las reglas de Taylor y ahí uno puede empezar a decir, bueno, me importa si la inflación, me importa la brecha del producto. Pero en una economía abierta también, podría importar el tipo de cambio, también, podría importar la tasa de interés internacional. Nada más que si uno... desde mi perspectiva si uno empieza a hacer ese tipo de análisis tiene que ser muy explícito de por qué está tomando la decisión en la dirección que la está tomando y con eso termino.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Muchísimas gracias, Carlos.

Don Róger, tenemos cuatro, diapositivas.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Adelante, es la idea, adelante.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Jackie, adelante.

SRA. JACQUELINE ZAMORA BOLANOS:

¿Es la que sigue cierto?

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, adelante, Jacqueline.

SRA. JACQUELINE ZAMORA BOLANOS:

Gracias.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Tal vez ahí, tres mensajes antes Jackie porque lo pone en contexto, este, no le robo. Una es que, viendo la tercera línea, el crecimiento de socios comerciales en general es muy similar, o sea, subió una décima en el 24 con respecto al ejercicio de enero, el del 2025, es el mismo, estamos hablando de crecimientos de 2,3 de socios comerciales, 2,1.

El otro mensaje es, socios comerciales con un poquito menos de inflación, tres décimas menos en el 24, dos décimas menos en el 25, precio de hidrocarburos sí más altos, estamos hablando de 5% alrededor de 5% más en promedio en entre el 24 y el 23 y con una caída del 10% del 25. Esto en síntesis de, bueno, en granos básicos o granos en general, estamos con menor presión o sea hay una caída de un 16% en el 24 y eso se refleja en términos de intercambio que mejoran, pero menos de lo que habíamos previsto en el ejercicio de enero.

Y en un contexto todo esto, precisamente, con lo que se ha hablado de tasas de interés alrededor de un punto porcentual más altas en ambos años con respecto a lo que habíamos incorporado en enero. Ese es el resumen de la parte internacional.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Muchas gracias, adelante Jackie.

SRA. JACQUELINE ZAMORA BOLANOS:

Listo. En el caso de las proyecciones que tenemos para el producto interno bruto, tenemos una revisión a la baja de dos décimas para el 2024 con respecto a enero y de una décima con respecto al 2025. ¿Qué podemos mirar aquí? Lo más importante, que nos afecta en esta revisión es el tema de la demanda externa, tanto de bienes, implementos médicos y productos agrícolas porque tienen un efecto base donde el año pasado presentaron crecimientos de dos dígitos. Henry ha mencionado esto, como estas empresas han tenido un crecimiento importante pero que se espera que en el tiempo se vaya moderando.

En el caso de los servicios, las exportaciones de servicios también, moderan, servicios que están relacionados con el transporte y los servicios empresariales y al mismo turismo receptor, ¿por qué? Porque en enero nosotros teníamos una tasa de ingreso de turistas de un 15,4 y ahorita la estamos revisando, no es mucho, pero son 14,9 y eso sí tiene un efecto sobre esas exportaciones de servicios.

En el caso de... cuando observamos la demanda interna, ahí lo más importante que se observa es la desaceleración que tenemos en el consumo, hemos conversado ahorita, bueno, que estos conflictos de geopolíticos también, han tenido impacto sobre los precios de las materias primas y que ese incremento en el precio de esas importaciones ha implicado una menor ganancia como lo explicaba doña Betty ahorita, en los términos de intercambio. No es que tengamos pérdida este año, sino que tenemos una menor ganancia por términos de intercambio. En enero nosotros teníamos estimado una ganancia de 1,1 y ahorita estamos estimando una ganancia de un 0,2. Por supuesto que esto tiene un efecto sobre el ingreso disponible y este ajuste que estamos haciendo al consumo de los hogares.

Vemos una desaceleración, también, en la inversión y esto con información más reciente del primer trimestre sobre los proyectos de inversión privada, hay una reducción en la construcción de vivienda, no así en el resto de otras edificaciones, pero ese segmento residencial presentó una caída que nos

hizo revisar la inversión en nueva construcción y a la vez, tenemos una inversión pública un poquito siempre creciendo, no es que tenga caída, pero de un 6,8 que le teníamos está estamos previendo apenas un 6,1, que está reflejado en esa formación bruta de capital con un 6,8 para ambos años.

Por el lado de las importaciones, vemos que tenemos un menor volumen de importación de materias primas por parte de las empresas, pero tenemos un mayor crecimiento de los servicios, de la importación de servicios por el comportamiento que, igualmente, en el primer trimestre tuvimos una sorpresa y los costarricenses, saliendo al exterior, tuvieron un crecimiento de un 33%, nosotros teníamos estimado en enero que eso iba a ser un crecimiento de un 15.

Ahora, si pasamos al 2025, también, vemos una desaceleración de demanda interna, también, manifestamos ahí el efecto sobre el consumo por una ganancia más contenida de términos de intercambio, teníamos una ganancia de 0,9 en enero, ahorita estamos previendo una ganancia de 0,6 y pues eso entonces tiene su efecto sobre el ingreso y sobre el consumo, entonces nos desacelera el consumo y a la vez la inversión privada sobre todo en construcción.

Vemos una mayor exportación de servicios en el 2025 por servicios informáticos profesionales, el turismo receptor, más bien, siempre se mantiene en línea con lo que teníamos en enero. Las exportaciones, están guardando relación con la evolución que tenemos prevista para los productos manufacturados y agrícolas. Por otro lado, la importación prevemos una importación en bienes que se mantiene, especialmente los de bienes de capital por parte de empresas del área tecnológica, que ya habían sido considerados en el ejercicio anterior. Y se desacelera, la previsión de importación de servicios, de turismo emisor y empresariales por un efecto base que tal vez no creemos se vaya a repetir como lo que vimos en este primer trimestre 2024. Podemos pasar.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Yo tengo una pregunta.

SRA. JACQUELINE ZAMORA BOLANOS:

Sí, señor, adelante.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Jacqueline, es la siguiente, bueno se nos ha criticado aquí a nosotros en el Banco Central de que, a causa de la política monetaria restrictiva, dicen que se ha desacelerado el consumo y la ganancia de las empresas y la generación de empleo, pero usted menciona que la desaceleración del consumo, en parte, está relacionada con una menor tasa de crecimiento de los términos de intercambio ¿Cuál sería la respuesta suya entonces a esta crítica?

SRA. JACQUELINE ZAMORA BOLAÑOS:

Bueno, tenemos, vamos a ver, ese efecto de tener mayores precios de materias primas lleva a la economía a tener un impacto sobre el precio de las importaciones que se tienen y los términos de intercambio que es precio de exportación entre precio de importación, nos hace que tengamos una ganancia menor.

Por otro lado, esa evolución, vamos a ver, Costa Rica cuando la cosa internacionalmente estuvo no tan bien, por así decirlo, a nosotros nos fue muy bien. O sea, aún en términos en los momentos de la pandemia fuimos capaces o logramos atraer inversión y empresas empezaron a producir, en este tema implementos médicos. Hoy por hoy, estas empresas continúan, pero esa evolución o ese crecimiento ya no presenta unas tasas de dos dígitos.

Entonces, tenemos a una Costa Rica que en un momento cuando a la generalidad en Latinoamérica no le estaba yendo tan bien, a nosotros nos fue muy bien, pero bueno, luego todo se paga, ahora estamos en el otro lado de la moneda que es, tuvimos crecimientos muy importantes, pero ahora Costa Rica tiende a moderar ese crecimiento, pero un crecimiento de un tres, ocho, a nivel de la región todavía sigue siendo un crecimiento importante, no sé si con eso...

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Jacqueline, perdón ¿usted me da un segundito, brevemente?

SRA. JACQUELINE ZAMORA BOLAÑOS:

Adelante.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

En la diapositiva de actividad económica del primer trimestre vimos, que justamente consumo privado es lo que más crece y crece a cinco, cero y se ha mantenido creciendo, así por mucho tiempo y cuando vemos actividades económicas, por ejemplo, para mí uno muy ilustrativo es comercio y eso experimentó una aceleración muy dramática, más del doble, del primer trimestre del 2023 al 2024. Mi respuesta sería esa crítica no es de recibo.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Correcto.

SRA. JACQUELINE ZAMORA BOLAÑOS:

Sí, perfecto.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Adelante, Jackie.

SRA. JACQUELINE ZAMORA BOLAÑOS:

Por favor, me pasan a la diapositiva por actividad económica, gracias. Entonces, en este caso lo que estamos mirando es una revisión de la construcción, por las razones que antes mencioné. La inversión que tienen que ver con esa reducción en la construcción de viviendas en el primer trimestre que estábamos observando y en el caso de la construcción con destino público, también, se revisa por atrasos en la ejecución que hemos tenido de la ruta 32 que hemos estado atentos a ese desenvolvimiento.

Y a edificaciones de atención de la salud humana, en este caso la Caja Costarricense disminuyó su presupuesto como un 25% y todavía sigue teniendo problemas para podernos indicar, exactamente, cuál es el rumbo que ellos van a tener en el tema de inversión en infraestructura. Se está construyendo el Hospital Monseñor Sanabria, está en las últimas, pero después de eso hay como un impase, está como paralizado el tema de la inversión de la Caja y eso tiene un efecto en la revisión que estamos haciendo para el 2024.

En hoteles y restaurantes estamos viendo un crecimiento, bueno, un poquito más moderado, demanda interna que se refleja, la vimos anteriormente, sobre todo en la parte de restaurantes y la revisión que les contaba del ingreso de turistas con esa revisión de un 15,4, a un 14,9 en esta oportunidad. Sin embargo, es importante señalar que el ingreso de turistas por la vía aérea en este momento ya es mayor que los niveles de prepandemia.

Y en otra revisión que tenemos, es el tema de los servicios empresariales que lo comentaba hace un momento, es una moderación en esa producción que se hace para mercado externo, en los primeros meses del año, de estas empresas que están ubicadas en la zona franca, que son servicios de mercadeo, técnicos, de investigación y desarrollo. Y un poquito moderado el tema de servicios de alquiler de auto y agencias que están vinculadas con lo que ya comentaba para el turismo.

Para el 2025 por aporte a la tasa vemos que es muy poquito lo que mueve ahí, casi que la revisión es explicada por esa moderación en el crecimiento de los servicios empresariales y eso sería.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Muchas gracias, Jackie, tal vez, la última que tenemos...

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Es importante discernir acá, que si bien es cierto en la parte aérea ya superamos los números prepandemia, en el total de los turistas seguimos por debajo, pero se desprende que es por la parte terrestre y marítima.

SRA. JACQUELINE ZAMORA BOLAÑOS:

Y marítima.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Exacto cuyos gastos per cápita son poco menores, de hecho, el incremento que se da y que afecta la balanza de pago porque eso se expresa en términos nominales, es en el gasto del turismo receptor sobre todo en la parte de Guanacaste, porque también, hemos mejorado la infraestructura turística del país.

Entonces, nada más para hacer esa aclaración porque la balanza de pagos tenemos una mejora en el ingreso neto, particularmente, por un mayor gasto según los últimos, una corrección que hizo el Instituto Costarricense de Turismo, que incrementó el gasto per cápita en 2023 y por tanto eso nos mueve 2024, 25, sólo para complementar ahí, pero muy bien, Jackie, muy claro.

SRA. JACQUELINE ZAMORA BOLAÑOS:

Por favor, solamente, nada más una anotación, una nota al pie, que es importante mencionarles y que quede en acta. En febrero de ese año el Instituto Costarricense de Turismo publicó el gasto medio por turista de los años 2022 y 2023. Esto hace que en nuestras cifras del 2022 y 23 tengamos una distribución distinta de la demanda, entre nacional y extranjero. O sea, vamos a ver, decimos que en 2022 y 2023 en las cifras de las cuentas nacionales, vamos a tener una revisión al alza en las exportaciones de servicios contra una revisión, un poquito a la baja del consumo.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Muchas gracias, Jackie, la última que tenemos, adelante Rigoberto con la última que tenemos.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Muy concreto, tenemos una, en línea con esto que explicaba Jackie del crecimiento, que es congruente con esta cifra tenemos para el año 2024 un déficit en la cuenta corriente que estamos previendo el 1,8% y 1,9% en el 2029, 25, perdón.

Básicamente aquí los cambios respecto a enero eran de 2% teníamos el 24 y 1,8; estamos subiendo una décima el 25, disminuyendo dos décimas en el 24. Pero en general tenemos un déficit en la cuenta corriente financiado, los mensajes, con recursos de inversión directa, que nos permitirían seguir acumulando reservas en el 2024 y 25 y mantener un indicador de reserva entre un rango de 145, 148 en el bienio, en flujos de inversión directa que se mantendrían bastante robustos.

Tengamos en cuenta que es algo que a veces los analistas externos no ven eso, que el hecho de que haya un flujo de inversión directa importante, hay una parte que no necesariamente implica un flujo de divisas, dado que es una reinversión de utilidades. Pero sí hay un componente, también, de recursos frescos, sobre todo por el caso de, anunciado por una empresa de dispositivos electrónicos que estaría en este bienio, invirtiendo recursos alrededor de 600 millones, particularmente mediante capital. Eso, también, está reflejado en nuestras estadísticas del sector externo, por una recuperación de las importaciones en lo que resta del año 2024, que incluso ya vemos cuando... no trajimos acá el tema de comercio, pero tenemos ya una reversión de la parte de importaciones, pequeña, pero reversión al fin, que estaría reflejando un poco esa parte.

Y no lo trajimos porque tiene lo que bien decía Betty, hace unas diapositivas atrás, que tenemos el efecto de semana santa que nos hace que esta tasa sea un poquito más baja y preferimos hacer un análisis con los datos que tengamos para abril. Fundamentalmente y muy concreto, eso es lo que tendríamos que podríamos profundizar mañana si ustedes lo tienen a bien.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Con esto nosotros terminaríamos, agradezco mucho el trabajo...

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Una pregunta Alonso, disculpe, una pregunta no es necesario devolverse, nada más, quería saber. Creo que la vez pasada se habían omitido en los supuestos los números correspondientes al financiamiento por apoyo presupuestario, Betty, no sé para 2025, perdón, no sé si ese supuesto se mantiene para estas proyecciones.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Rigoberto, ¿usted tiene ahí el cuadro de apoyo o de los ingresos? O se lo traemos mañana.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Mañana, no hay problema.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Mañana se lo traemos, o no sé si lo tiene ahí.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Sí están en la parte de atrás en...

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Ya le digo a cuál.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, pero mañana.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Bueno.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Con tiempo para todos los directores.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Pero ahí están.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Si se hizo la balanza de pagos tenía que tener eso, entonces...

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Ahí está lo que hemos coordinado con Hacienda, tenemos los 1.000 millones de colocaciones 24-25 que lo estamos esperando para la segunda parte del año, para ver qué pasa. Del BID tenemos 300 millones, los desembolsos del Fondo que esperamos que estén ingresando en junio, hay algo de la agencia francesa desarrollo de 110 millones y 110 para el 25. O sea aquí estaría todo lo que es apoyo presupuestario, que sería 1.800 millones que se reduce en forma importante ya para el año 2025 y los ingresos de los proyectos en proceso, que tenemos 480 millones en 800 días que usualmente cada vez que nos viene una aclaración, hay alguna posposición para el año siguiente, pero reitero, son datos que estamos coordinando al centavo con el Ministerio de Hacienda.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Gracias, Rigoberto.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Con muchísimo gusto.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Don Jorge tenía algo que decir, me parece.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Sí, gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Puede quitarla, Rigoberto.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Yo anoté que, en el informe, en sí, al final en las conclusiones no hay referencia al recuadro, a la Tasa Política Monetaria real neutral. A mí me parece que debería rescatarse por lo menos dos puntos en ese sentido, uno es que no estamos tan lejos, con la próxima revisión que hagamos mañana, yo sé que el tema es delicado, pero vamos a estar muy cerca de ese punto.

Y el otro elemento que yo creo que hay que rescatar, es que, lo que conversábamos antes, la Tasa de Política Monetaria real neutral, es una indicación de cuán cerca o lejos está la tasa nominal de ese valor, pero que el Banco Central tiene que tener la discrecionalidad de modificarlo de acuerdo con las circunstancias.

El último punto es este, si ustedes ven lo que recomendó el Fondo y lo que sale en el documento de cierre de la misión del Fondo, aquí lo que nos dijo fue que el Banco tenía que llegar a una política

monetaria, no dijo tasa, dijo política monetaria más neutral en los próximos meses. De manera que tampoco nos dijo que tenemos que hacerlo inmediatamente. Por esa razón, yo he dicho en algunas oportunidades, incluso públicamente, que no me gustaba la idea de hacer una modificación en la... una reducción en la tasa nominal, abrupta, eso dije yo, la palabra abrupta y ha sido interpretada como que yo quiero darle un... o que me opongo radicalmente a hacer una modificación en ese sentido. Una tasa abrupta es de un solo tiro y sobre eso es lo que yo me había manifestado en ese sentido en contra.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Don Miguel.

SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

Yo, nada más, quería también, para el tema de, por el tema de evitar la tasa abrupta, nosotros le llaman esto inglés, somos el canario en la mina, somos el que está yendo por delante de todos los otros países. Y eso significa que el canario en la mina, si está saliendo de la mina, pues es el primero en salir y bueno vive y todo el asunto y si va para el otro lado, es el primero que se muere. Entonces, ya los otros les sirve de experiencia, es un dato estadístico que les va a servir mucho, decir: ah sí, bajarlo tanto, no valía la pena verdad, vean Costa Rica ahora cómo está.

Que digo que, en eso, también, es un elemento para uno ser prudente en los movimientos y bueno, yo, también, creo que eso vale la pena irse a la parte neutral, como dice el Fondo mismo, no abruptamente y también, pensar eso que estamos en territorio no explorado por nosotros y por ningún otro país de América Latina y en una economía bimonetaria, pero, bueno, nada más.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Compañeros, creo que estamos listos.”

La Junta Directiva, con base en lo expuesto por la División Económica, la División Gestión de Información, así como en los comentarios y observaciones hechos en esta oportunidad, las cuales han quedado consignadas en la parte expositiva de este artículo,

dispuso:

1. Dar por recibida la primera discusión del Informe de Política Monetaria a abril de 2024, elaborado y presentado por funcionarios de la División Económica y la División Gestión de Información.
2. Continuar analizando en una próxima oportunidad el Informe de Política Monetaria ajustado con base en los comentarios y observaciones realizados sobre el particular por los miembros de la Junta Directiva.

Comunicar a: Presidente del Banco (c.a: Gerencia, Auditoría Interna, División Económica y División Gestión de Información).

ARTÍCULO 11. *Asuntos pospuestos.*

De inmediato, se transcribe un comentario realizado por el señor **Róger Madrigal López**, presidente del Banco Central sobre el asunto 5.2 de la agenda.

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Compañeros, creo que estamos listos para dar por terminada la sesión. El día de mañana necesito que me regalen, muy al inicio, para salir de eso, unos 10 minutos para hablar del asunto de los diseños de las monedas, es que estamos con el tiempo muy limitado para eso, lo teníamos para hoy, pero no dio tiempo.

Entonces, mañana les pediría, por favor, que veamos lo de los diseños de las monedas de 25 centímetros (*sic*), que hay una presión con las monedas terminadas en cinco. Bueno, muchas gracias, ese sería todo el tema.”

La Junta Directiva

dispuso:

posponer, para una próxima oportunidad, el análisis y resolución de los asuntos indicados en la agenda como 5.1 y 5.2, relacionados, en ese orden, con lo siguiente:

1. Criterio jurídico sobre el análisis de los candidatos de la terna propuesta por el Directorio Nacional de la Asamblea de Trabajadores del Banco Popular y de Desarrollo Comunal para la designación de un miembro en el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, adjunto al oficio DAJ-EJD-5.1_177, del 17 de abril de 2024, de la Asesoría Jurídica.
2. Solicitud de aprobación de la base temática de la primera colección del reverso de la moneda de ₡25,00, sectores y poblaciones, tomando los sitios emblemáticos de las provincias de Costa Rica propuestos por el Instituto Costarricense de Turismo, anexo al documento DSP-0014-2024, del 25 de marzo de 2024, de la División Sistemas de Pago.

ARTÍCULO 12. *Distribución de documentos que no son de carácter resolutivo.*

Seguidamente, los miembros de la Junta Directiva conocieron copia digital del oficio DEC-AAE-0032-2024, del 19 de abril de 2024, mediante el cual el Departamento Análisis y Asesoría Económica, adscrito a la División Económica, remite el informe sobre el comportamiento del Mercado Integrado de Liquidez, a marzo de 2024.

Se dio por recibido.

A LAS 14:02 HORAS FINALIZÓ LA SESIÓN.

ÍNDICE:**ARTÍCULO 1**

Constancia de a) sesión de trabajo y b) inasistencias. Pág. 1

ARTÍCULO 2

Aprobación del orden del día. Pág. 2

ARTÍCULO 3

Aprobación del acta de la sesión 6180-2024. Pág. 2

ARTÍCULO 4

Se solicita a la División Económica un estudio sobre mecanismos de transmisión de la política monetaria en otros países y otros temas relacionados. Pág.3

ARTÍCULO 5

Se autorizó a la señora Silvia Charpentier Brenes, para no asistir a las sesiones que se programen entre el 11 y 18 de mayo de 2024, ambos días, inclusive. Pág. 3

ARTÍCULO 6

Se dio por recibido lo informado por el presidente Banco Central sobre las Reuniones de Primavera del FMI y la reunión del Cemla, programada para el 9 y 10 de mayo de 2024. Pág. 3

ARTÍCULO 7

Se autorizó al presidente del Banco Central para participar en la conferencia de Mercados Financieros 2024, organizada por el Banco de la Reserva Federal de Atlanta, y se encargó a la Administración gestionar lo que corresponda para su participación. Pág.7

ARTÍCULO 8

Se modificó el artículo 17 bis del *Reglamento Autónomo de Servicios del Banco Central de Costa Rica y sus Órganos de Desconcentración Máxima* y la ampliación del plazo de los nombramientos realizados bajo la figura de nombramiento interino por tiempo definido. Pág.10

ARTÍCULO 9

Se dio por recibido el Informe Mensual de Coyuntura Económica, abril de 2024. Pág.26

ARTÍCULO 10

Se dio por recibida la primera discusión del Informe de Política Monetaria, a abril de 2024. Pág. 54

ARTÍCULO 11

Se pospuso, para una próxima oportunidad, el análisis y resolución de los asuntos indicados en la agenda como 5.1 y 5.2. Pág. 73

ARTÍCULO 12

Se dieron por recibidos los documentos que no son de carácter resolutivo. Pág. 74