

1 SESIÓN 6198-2024

2

3 Acta de la sesión ordinaria seis mil ciento noventa y ocho-dos mil veinticuatro, celebrada
4 virtualmente por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, a partir de las nueve horas con
5 dieciséis minutos del miércoles diecisiete de julio de dos mil veinticuatro, con la participación de
6 sus miembros: Róger Madrigal López, presidente del Banco Central de Costa Rica, Miguel Cantillo
7 Simon, vicepresidente de la Junta Directiva, Silvia Charpentier Brenes, Max Soto Jiménez, Marta
8 Soto Bolaños y Jorge Guardia Quirós, así como con la de los funcionarios: Hazel Valverde
9 Richmond, gerente del Banco Central, Iván Villalobos Valerín, director de la División Asesoría
10 Jurídica, Alonso Alfaro Ureña, economista jefe del Banco Central de Costa Rica, Bernardita
11 Redondo Gómez, directora de la División Gestión de Activos y Pasivos, Henry Vargas Campos,
12 director de la División Análisis de Datos y Estadísticas, Julio Ávila Moya, auditor interno interino,
13 Jorge Campos Mora, secretario general interino, Pablo Villalobos González, director interino del
14 Departamento Gestión de Riesgos y Cumplimiento, adscrito a la Junta Directiva, y Mariano Segura
15 Ávila, asesor de la Presidencia del Banco Central.

16 ARTÍCULO 1. *Constancia de: a) sesión de trabajo, b) participación remota y c) inasistencias.*

17

18 Se deja constancia de que esta sesión inició a las nueve horas con dieciséis minutos
19 debido a que los miembros de la Junta Directiva realizaron una reunión de trabajo, desde las nueve
20 horas y hasta las nueve horas con quince minutos, con el fin de analizar temas relacionados con el
21 quehacer de la Autoridad Monetaria.

22 Asimismo, se deja constancia de que esta sesión ordinaria se realizó con la
23 participación del señor Róger Madrigal López, quien se encontraba en el edificio del Banco Central
24 de Costa Rica y la participación remota de los señores: Miguel Cantillo Simon, Silvia Charpentier
25 Brenes, Max Soto Jiménez, Marta Soto Bolaños y Jorge Guardia Quirós, integrantes de la Junta
26 Directiva, cumpliendo con los requisitos de seguridad jurídica y tecnológica señalados por la
27 Procuraduría General de la República en su dictamen C-298-2007, del 28 de agosto de 2007, así
28 como lo indicado por la División Asesoría Jurídica del Ente Emisor, en el oficio AJ-482-2008, del
29 22 de julio de 2008, relativos a sesiones virtuales de juntas directivas de instituciones públicas.

30 También, participaron virtualmente los señores: Hazel Valverde Richmond, Iván
31 Villalobos Valerín, Alonso Alfaro Ureña, Bernardita Redondo Gómez, Henry Vargas Campos, Julio
32 Ávila Moya, Jorge Campos Mora, Pablo Villalobos González y Mariano Segura Ávila.

33 Por otro lado, el señor Nogui Acosta Jaén, ministro de Hacienda, no participó en esta
34 oportunidad. Asimismo, doña Celia Alpízar Paniagua, secretaria general interina del Consejo, no
35 asistió a esta sesión: el señor Jorge Campos Mora, funcionario de la Secretaría General, la sustituyó.

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

39 “SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

40 Buenos días, damos inicio la sesión ordinaria 6198-2024. Por favor, es necesario que todos
41 verifiquemos que hay una grabación en nuestros sistemas. Doña Silvia, doña Marta, don Max, don
42 Miguel, don Jorge, no lo veo. ¿Dónde está don Jorge?

1 SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

2 Aquí estoy.

4 SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

5 Don Jorge, ya lo vi, eso es y mi persona, los seis presentes damos fe de que hay una grabación en
6 nuestros sistemas, perfecto.”

7 ARTÍCULO 2. *Aprobación del orden del día.*

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

13 “SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

14 Entonces, iniciaría con la aprobación del día, en este caso particular, no tengo ningún cambio en el
15 orden del día, vamos a pedirnos a nosotros mismos, que tengamos la disciplina de tratar de cubrir
16 lo más que se puede hasta las 12:45. Y a las 12:45 se queda solamente la Junta y don Pablo
17 Villalobos nos hace una pequeña presentación de un asunto de riesgo que quiere comunicarnos,
18 pero, sería hasta las 12:45.

20 Entonces dicho lo anterior, ¿Estaríamos de acuerdo con la aprobación del orden del día? Doña
21 Silvia, doña Marta, don Max, don Jorge, don Miguel, mi persona, aprobado el orden del día.”

23 La Junta Directiva

25 convino en:

27 aprobar el orden del día, modificándolo, en el sentido de adicionar, a la luz de lo dispuesto en el
28 numeral 4, artículo 54, de la *Ley General de la Administración Pública*, Ley 6227, los siguientes
29 asuntos:

- 31 A. Comentario del auditor interno interino referente a la presentación de informes de gestión.
32 B. Condolencias por el fallecimiento del señor Federico Vargas Peralta.
33 C. Comentarios varios sobre incidentes de riesgo.

37 ARTÍCULO 3. *Aprobación de las actas de las sesiones 6196-2024 y 6197-2024.*

39 Seguidamente, se entró a conocer el punto relativo a la aprobación de las actas de las
40 sesiones 6196-2024 y 6197-2024, celebradas el 11 y 12 de julio de 2024, respectivamente.

42 Al respecto se transcribe lo siguiente:

44 “SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

45 Ahora, iríamos al conocimiento, prácticamente, la aprobación de las actas de las sesiones 6196,
46 6197 de la semana pasada. No tengo observaciones, lo usual ha sido que en observaciones de forma
47 don Max, doña Silvia, a bueno, veo ambas manos, don Max y luego, doña Silvia.

49 SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

1 Gracias, sí, es nada más, una observación, en la página del acta 6196, la página 41, que en la línea
2 17, ahí se hace una mención de muchas personas que se desconectaron en ese momento porque el
3 artículo ocho que seguía era confidencial; sin embargo, se menciona todas las personas y no se dice
4 nada, no hay verbo, faltó, una vez que se citan todas las personas que se desconectaron, que se diga
5 eso, al final, que se desconectaron.

6

7 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

8 Jorge, sería tener ese cuidado de revisar en la parte confidencial quiénes estuvieron y en qué
9 momento se desconectan, muy precisa, muy atinente la observación, don Max. Doña Silvia.

10

11 **SR. JORGE CAMPOS MORA:**

12 Sí, señor.

13

14 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

15 Muchas gracias, yo nada más, quería señalar que yo me abstendré de votar el acta, la última acta,
16 porque, aunque estuve presente en la reunión de trabajo, no estuve presente en la Junta Directiva
17 del viernes y así se lo comunique ayer a Celia, para que tome nota, también.

18

19 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

20 Perfecto. Dadas esas dos observaciones, ¿estaríamos de acuerdo con la aprobación de las actas 6196,
21 6197? Por favor, los que estemos de acuerdo, doña Silvia en la 6196, doña Marta, don Max, don
22 Miguel, don Jorge y mi persona, estaríamos de acuerdo con la 6197. Entonces quedarían aprobadas,
23 ¿Estamos de acuerdo? Sí, aprobadas.”

24

25 La Junta Directiva

26

27 **resolvió:**

28 aprobar las actas de las sesiones 6196-2024 y 6197-2024, celebradas el 11 y 12 de julio de 2024,
29 respectivamente, cuyo proyecto digital se distribuyó con anterioridad a los miembros de la Junta
30 Directiva del Banco Central.

31 Con sustento en lo establecido en el dictamen C-053-2000 de la Procuraduría General de la
32 República, del 16 de marzo de 2000, la señora **Silvia Charpentier Brenes**, integrante de la Junta
33 Directiva, se abstuvo de aprobar el acta de la sesión 6197-2024, por cuanto no había participado
34 cuando aquella se realizó.

35

36 **ARTÍCULO 4.** *Comentario del auditor interno interino referente a la presentación de informes de
37 gestión.*

38

39 Don **Julio Ávila Moya**, auditor interno interino, comentó sobre la presentación de los
40 informes finales de gestión que habían sido presentados por él y por la señora Maribel Lizano
41 Barahona, luego de ocupar los cargos interinamente de auditora interna y subauditor,
42 respectivamente.

43

44 Al respecto se transcribe:

45

46 “**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

47 Asuntos de la Auditoría Interna, bueno de la Gerencia, primero, ¿la Gerencia tiene algún asunto que
48 quiere comunicar ahorita?

1
2 **SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

3 No, nada, don Róger.

4
5 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

6 Don Julio, ¿usted?

7
8 **SR. JULIO CÉSAR ÁVILA MORA:**

9 Gracias. No, nada más, que tanto Maribel Lizano como mi persona rendimos el informe final de
10 gestión, derivado esto de los nombramientos que teníamos anteriormente. Maribel como auditora
11 interna interina y mi persona como subauditor interno interino, en cumplimiento de las disposiciones
12 que norman nuestra gestión, al hacer el cambio de puestos teníamos que rendir ese informe.

13
14 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

15 Muy bien, muchas gracias don Julio.”

16
17 **Se dio por recibido.**

18
19 **ARTÍCULO 5.** *Condolencias por el fallecimiento del señor Federico Vargas Peralta.*

20
21 Seguidamente don **Róger Madrigal López**, presidente del Banco Central, comunicó
22 a los miembros de la Junta Directiva, que el 16 de julio del 2024 había fallecido el señor Federico
23 Vargas Peralta, ministro de Hacienda de 1982 a 1986; por lo cual, instó a este Cuerpo Colegiado a
24 enviar a la familia de don Federico las más sentidas condolencias y muestras de solidaridad, por el
25 lamentable deceso del señor Vargas Peralta.

26
27 De este asunto se transcribe lo siguiente:

28
29 **“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

30 ¿Temas de los miembros de Junta Directiva? Vean necesito, tal vez, que me ayude Alonso, porque
31 está en el grupo de la División Económica o el grupo de economistas, ahí pusieron, hablan de que
32 falleció don Federico Vargas Peralta, ¿es así?, ¿es una noticia confirmada? Entiendo que don
33 Federico fue...

34
35 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

36 Don Róger, esa fue una comunicación que nos enviaron a los docentes de Economía, viene
37 directamente de la escuela. Entonces, sí, fue una comunicación oficial de la escuela hacia nosotros
38 en el mismo chat de WhatsApp de docentes.

39
40 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

41 Don Federico tuvo una larga trayectoria en la vida pública costarricense, fue ministro de Hacienda
42 y por haber sido ministro de Hacienda fue miembro de la Junta Directiva del Banco. No sé si en
43 algún momento, además, sería miembro, en otro momento, sin ser ministro de Hacienda, miembro
44 de la Junta Directiva.

45
46 Entonces, yo no sé si estaríamos de acuerdo, aunque no lo haya sido, pero por la trascendencia, por
47 los largos años de contribución a la vida pública, una persona siempre muy preocupada en los temas
48 de la sostenibilidad fiscal. ¿Estaríamos de acuerdo que esta Junta le envíe el sentido pésame a la
49 familia? ¿Estaríamos de acuerdo? Doña Silvia, doña Marta, don Max, don Jorge, don Miguel, mi

persona. Adelante, doña Silvia.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Nada más, para expresar personalmente que lamento mucho su partida, porque don Federico fue mi jefe directo. Trabajó, además de todo lo que usted dijo, en las negociaciones de la deuda. Entonces, yo trabajé muy de cerca con él durante una época, así que sí, lo lamento mucho.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

9 Sí, es una persona que, definitivamente, tiene su lugar en la historia económica costarricense, en
10 momentos de crisis, sobre todo. Don Max.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

13 Sí, igualmente, con Federico me unió una amistad muy larga, fuimos compañeros en la Presidencia
14 de la República, en la administración Oduber. También, fue mi jefe en Cinde, fuimos compañeros
15 por muchísimos años en la Facultad de Ciencias Económicas en la Escuela de Economía. Siempre
16 una persona muy caballerosa, muy riguroso en su pensamiento, en su lógica, una persona muy
17 íntegra, de manera que me uno al duelo por su fallecimiento. Gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

20 Bueno, compañeros, la idea es que esto quede en firme, lo votamos los que estamos de acuerdo con
21 la firmeza del acuerdo tomado. Doña Silvia, doña Marta, don Max, don Jorge, don Miguel, mi
22 persona. Aprobado en firme, por unanimidad.”

Analizado el tema, la Junta Directiva, con base en lo expuesto por el presidente del Banco Central,

dispuso en firme;

28 hacer llegar a la estimable familia de don Federico Vargas Peralta, las más sentidas condolencias y
29 muestras de solidaridad de la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, por el sentido
30 fallecimiento del señor Vargas Peralta.

Comunicar a: Presidente del Banco, familia del señor Vargas Peralta (c.a: Auditoría Interna).

ARTÍCULO 6. Elección de directores Serie “C” ante la Corporación Andina de Fomento para el periodo 2024-2027

39 Conforme al orden del día, se entró a conocer el correo electrónico del 5 de julio de
40 2024, mediante el cual, el señor Mauricio Beltrán Sanín, secretario general encargado del Banco de
41 Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF), informa que, en el resultado de la votación en la
42 Asamblea de Tenedores de Acciones Serie “C”, del 2 de julio de 2024, fueron electos los
43 representantes de los accionistas de la Serie “C” ante el Directorio de la CAF para el periodo del 21
44 de julio de 2024 y hasta el 20 de julio de 2027.

En relación con este asunto, se transcribe lo siguiente:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

49 Entonces, iríamos a un asunto que es relativamente rápido y ahí le voy a pedir a, vamos a ver a

1 quién, a Pablo, no a Mariano, que nos averigüe esto, a ver cómo quedó. Viene el asunto de,
2 efectivamente, el Banco, de acuerdo con la cantidad de acciones que tiene, tiene que nombrar un
3 miembro que lo represente como director de la serie 'C' en la CAF y entonces, ese nombramiento,
4 tradicionalmente ha estado, ha caído sobre el presidente del Banco Central, pero yo estaría de
5 acuerdo si alguien más quiere.

6
7 La novedad que ocurre aquí es que entiendo, no sé si ocurrió o no, pero que para el día de ayer
8 estaba programado en la Asamblea Legislativa, darle segundo debate o votación de segundo debate
9 a la adhesión de Costa Rica como miembro pleno en la CAF. Y recuerden que eso cambia un poco,
10 ya no seríamos accionistas 'C', si no acciones 'A', eso sería una de las cosas y no sé en qué quedó
11 las propuestas que el Banco hizo. De hecho yo fui a la Asamblea y en una comisión las llevé escritas.

12
13 La idea era excluir al Banco como representante en la CAF y que eso le corresponda al Ministerio
14 de Hacienda; creo que ese tema lo hemos comentado en dos años y resto que tengo de estar aquí, no
15 menos de unas cinco veces en la Junta, formal e informalmente. Entonces, sí necesito saber cómo
16 quedó, no creo que, doña Bernardita va a estar en una reunión mañana, ¿es así, Bernardita, el 18?
17 No creo que salga en La Gaceta hoy, pero si sale hoy, yo no sé cómo queda la situación. Adelante.

18
19 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

20 Róger, me parece que en todo caso se requiere un trámite, aun cuando la Asamblea Legislativa haya
21 aprobado ayer esa ley, hay un trámite que hacer, incluso, un aporte adicional que hacer, entonces
22 todavía no es instantáneo.

23
24 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

25 No, muy bien, está bien. Esa es la... Mariano que me averigüe como está la situación, si
26 efectivamente se aceptaron las observaciones del Banco, que era que el Banco, prácticamente, se
27 excluye como representante de Costa Rica de la CAF y quien lo asume como miembro pleno es el
28 Ministerio de Hacienda, en tanto eso no suceda, es el Banco, con las ventajas y desventajas que eso
29 tiene.

30
31 Entonces, lo que queda aquí es, simplemente, Iván, cuéntenos, veo que tiene la mano levantada,
32 cuéntenos.

33
34 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**

35 Sí, gracias. Dos cosas. Al menos hasta ayer, el lunes, lo que me dijeron es que, efectivamente,
36 estaba para segundo debate y que en principio si lleva la parte de la exclusión ya del Banco Central
37 como representante del país en la CAF, trasladándoselo al Ministerio de Hacienda. Pero tienen
38 unos... seguían teniendo como unos temas ahí de que están desfasados con los pagos, entonces,
39 tenían que ajustarlo.

40
41 En todo caso, aunque lo hubieran votado ayer, recuerden que para ser Ley de la República y que
42 empiece a tener eficacia, tiene efectos jurídicos, es hasta que el señor presidente diga: 'ejecútese y
43 publíquese'. Entonces, todavía le faltaría esa etapa que yo sé que no va a ser muy rápido, pero no
44 parece de esos que tenían que tener urgencia.

45
46 Y don Róger, sobre el tema de la agenda, que usted dijo que podía ser otro director, me parece que
47 tiene que ser usted, porque según nuestra Ley Orgánica, usted es la persona que está con las
48 competencias para representar al Banco en... dice: 'en sus relaciones con las instituciones y
49 organismos financieros internacionales [...] de esa integración, entonces, debería ser usted.

1 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

2 Iván.

3

4 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**

5 Sí, señor.

6

7 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

8 Tiene problemas con el sonido, a veces se le escucha y a veces no, entonces, eso es. Yo creo que lo
9 que... prácticamente lo que queda es por el tiempo y esperemos que sea muy corto, es que se me
10 designe como representante ante la CAF, eso sería ¿verdad?

11

12 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**

13 Ajá.

14

15 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

16 Porque lo que me preocupa es el tiempo, no usar mucho tiempo en esto porque hay otras cosas.
17 Adelante.

18

19 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**

20 Ya. No, efectivamente, en todo caso, si quisieran valorar una sustitución, que se puede hacer, la
21 podemos valorar con más calma, pero ahorita, si fuera para nombrar, sería mejor que lo nombren a
22 usted de una vez, que es la propuesta que viene en el documento.

23

24 *Se deja constancia de que, al ser las nueve horas con veintiocho minutos, el señor*
25 *Jorge Guardia Quirós, integrante de la Junta Directiva, se desconectó de la sesión por problemas*
26 *técnicos en su conexión.*

27

28 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

29 Perfecto, entonces, yo lo que sugeriría, si están de acuerdo es dar por recibido el correo del señor
30 Mauricio Beltrán Sanín, secretario de la CAF, que informa a la dirección del Banco Central como
31 director suplente ante el directorio de la CAF y se le solicita que nombre a una persona para ese
32 cargo.

33

34 La recomendación es que se designe al presidente del Banco Central para que represente a Costa
35 Rica en la Corporación Andina de Fomento, ellos se hacen llamar Banco de Desarrollo de América
36 Latina, pero creo que el nombre formal es Corporación Andina de Fomento, para lo que corresponde
37 a la representación de las acciones de serie 'C', para el periodo 2024-2027, ese sería el acuerdo. Los
38 que estemos... ah bueno, veo la mano de Mariano, ya pasamos a la votación, ¿qué pasó, Mariano?

39

40 **SR. MARIANO SEGURA ÁVILA:**

41 Don Róger, buenos días a todos. Acabo de hablar con don Gerardo Alvarado y me dice que el día
42 de ayer no se votó, estaba en agenda el tema, pero no dio tiempo porque comenzaron a discutir otras
43 cosas de presupuesto. Hoy hay control político y constitucionalidad, entonces, que lo iban a agendar
44 para mañana.

45

46 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

47 Perfecto, muy bien. Estaríamos de acuerdo en acoger la recomendación de la Administración sobre
48 el nombramiento del representante del Banco en dicho organismo. Los que estemos de acuerdo,
49 manifestémoslo. Doña Silvia, doña Marta, don Max, don Miguel, don Jorge no lo veo, bueno y mi
50 persona.

1
2 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

3 Se desconectó, me parece.

4
5 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

6 Sí, pareciera. Entonces, cinco de los miembros presentes, de los cinco presentes, los cinco
7 estaríamos de acuerdo. Los que estemos de acuerdo con darle la firmeza que le demos la firmeza.
8 Doña Silvia, doña Marta, don Max, don Miguel y mi persona. Entonces, aprobado por unanimidad
9 de los presentes.

10 Y, tal vez consignar, don Jorge Campos, que don Jorge Guardia está por el momento, no está en
11 sesión.

12
13 **SR. JORGE CAMPOS MORA:**

14 Dejamos la constancia, sí, señor.

15
16 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

17 Exactamente y cuando entre lo hace constar. Entonces, ese sería el asunto 3.1.”

18
19
20 Analizado el tema, la Junta Directiva,

21
22 **al considerar que:**

23
24 A. El 5 de julio de 2024, mediante correo electrónico el señor Mauricio Beltrán Sanín, secretario
25 general encargado del Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF), comunicó al
26 Banco Central de Costa Rica (BCCR) que, en el marco de la Asamblea de Tenedores de
27 Acciones Serie “C”, fueron electos los representantes de los accionistas de la Serie “C” ante el
28 Directorio de la CAF para el periodo a iniciarse el 21 de julio de 2024 y hasta el 20 de julio de
29 2027; quedando conformada por dos directores titulares y sus respectivos directores suplentes:
30

DIRECTORES SERIE “C” PERIODO 2024-2027	
Principal	Principal
Suplente	Suplente
España Ministerio de Economía, Comercio y Empresa	México Secretaría de Hacienda y Crédito Público
Costa Rica Banco Central de Costa Rica	Barbados Ministerio de Finanzas y Asuntos Económicos

- 31
32 B. De acuerdo con el citado correo electrónico, el señor Beltrán Sanín solicita al Banco Central de
33 Costa Rica indicar el nombre del director, por parte de Costa Rica, ante el Directorio de la CAF,
34 correspondiente a los directores de la Serie “C” de la CAF para el nuevo periodo.
35
36 C. La Junta Directiva del BCCR considera procedente designar al señor Róger Madrigal López,
37 presidente del Ente Emisor, para que funja como representante de Costa Rica ante el Banco de
38 Desarrollo de América Latina y el Caribe como director suplente, correspondiente a los
39 directores de la Serie “C” de la CAF para el periodo 2024-2027.

40
41 **dispuso en firme:**

- 1
- 2 1. Dar por recibido el correo electrónico del 5 de julio de 2024, por cuyo medio el señor Mauricio
3 Beltrán Sanín, secretario general encargado del Banco de Desarrollo de América Latina y el
4 Caribe (CAF), informa sobre la elección del Banco Central de Costa Rica como director
5 suplente ante el Directorio de la CAF y solicita el nombre de la persona designada para tal
6 cargo.
- 7
- 8 2. Designar al señor Róger Madrigal López, presidente del Banco Central de Costa Rica, para que
9 represente a Costa Rica ante el Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF) como
10 director suplente, correspondiente a los directores de la Serie “C” de la CAF para el periodo
11 2024-2027.

12

13 *Se deja constancia de que el señor Róger Madrigal López, presidente del Banco Central,
14 se abstuvo de votar por la disposición a la cual se hace referencia en el numeral 2 anterior, por ser él la
15 persona directamente propuesta por la Junta Directiva para ostentar el cargo de director suplente.*

16

17 **Comunicar a:** Presidente del Banco (c.a: Gerencia, Auditoría Interna, División
18 Asesoría Jurídica).

19

20 **ARTÍCULO 7.** *Informe Mensual de Coyuntura Económica, junio de 2024 y análisis de los primeros
21 insumos para la revisión del nivel de la Tasa de Política Monetaria (TPM), a julio de
22 2024.*

23

24 *Los señores Betty Sánchez Wong, directora del Departamento de Análisis y
25 Asesoría Económica, Evellyn Muñoz Salas, directora del Departamento de Investigación
26 Económica, Julio Rosales Tijerino, director del Departamento Estabilidad Financiera, Esteban
27 Sánchez Gómez, Álvaro Solera Ramírez, Natalia Villalobos Medina, César Ulate Sancho, Susan
28 Jiménez Montero y Carlos Brenes Soto, todos funcionarios de la División Económica, así como
29 Rigoberto Torres Mora, director del Departamento Análisis de Datos, Jacqueline Zamora
30 Bolaños y Manfred Víquez Alcázar, todos funcionarios de la División Análisis de Datos y
31 Estadísticas, participaron en el análisis del asunto al cual se refiere este artículo.*

32

33 De conformidad con el orden de día, se entró a conocer el Informe Mensual de
34 Coyuntura Económica (IMCE), a julio de 2024, elaborado por la División Económica y la División
35 Análisis de Datos y Estadísticas, en cumplimiento de lo estipulado en el artículo 24 de la *Ley
36 Orgánica del Banco Central de Costa Rica*, Ley 7558. De igual forma, la Junta Directiva conoció
37 los primeros insumos para la revisión del nivel de la Tasa de Política Monetaria, a julio de 2024.

38

39 De la discusión de este asunto se transcribe lo siguiente:

40

41 **“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

42 Iríamos al asunto 4.1 que es el Informe Mensual de Coyuntura. Como lo decía doña Silvia, don
43 Alonso, quedamos en que sea algo integral que vaya sumando el asunto en el sentido que, vamos a
44 hablar del Informe Mensual de Coyuntura que proporciona insumos para la decisión de mañana y a
45 la vez, de alguna forma es un adelanto de lo que vamos a ver en el Informe de Política Monetaria
46 del mes de julio.

47

48 Entonces, adelante, la gente de las divisiones económicas, la División Económica y la División de
49 Estadísticas para que inicien la presentación.

1 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

2 Muchas gracias.

3
4 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

5 Ya veo gente entrando.

6
7 **SR. RIGOBERTO TORRES MORA:**

8 Buenos días a todos y todas.

9
10 **SRA. EVELLYN MUÑOZ SALAS:**

11 Buenos días.

12
13 **SRA. SUSAN JIMÉNEZ MONTERO:**

14 Buenos días.

15
16 **SR. ÁLVARO SOLERA RAMÍREZ:**

17 Buenos días.

18
19 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

20 Buenos días.

21
22 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

23 Bueno, si gustan creo que Natalia, me parece es la que va a presentar. Entonces, ya puede ir
24 compartiendo la pantalla y les agradecemos mucho la asistencia y el apoyo para esta presentación.

25
26 Tal como es usual estas sesiones en las que vamos a ver los temas de decisión de política monetaria,
27 en esta ocasión también, se unen con una discusión del Informe de Política Monetaria y de algunas
28 proyecciones, pero entonces vamos a ir paso a paso.

29
30 Lo primero, es hablar brevemente sobre la coyuntura internacional. Lo que vemos es que en general
31 en el mundo la inflación subyacente y general sigue a la baja, pero en algunas economías -si ustedes
32 notan en ambos gráficos- algunas economías donde ha habido repuntes, tal vez, momentáneos, pero
33 sí ha habido algunos repuntes o aceleraciones tanto de la inflación general como de la subyacente.

34
35 El caso de Costa Rica que siempre ha contrastado con el de Colombia de tener la inflación más baja
36 ya redondeando a un dígito, estamos en un nivel de variación interanual de cero, a dos dígitos es -
37 0,003, pero de esa manera estamos prácticamente en cero. La inflación subyacente ya ha ido
38 acelerándose un poquito más, pero todavía está lejos del rango meta de inflación.

39
40 Casos notorios son, por ejemplo, el caso de Uruguay que tuvo en los meses recientes un repunte
41 importante que, incluso parecía que ya era uno de los países donde el tema de la inflación estaba
42 relativamente controlado. Esto nos da algunas luces de que el fenómeno inflacionario que ya lleva
43 dos años de haberse manifestado, aproximadamente, todavía no se ha cerrado por completo, como
44 una etapa a nivel global.

45
46 Congruente con esto que vemos aquí, los bancos centrales se han movido con suma prudencia en
47 las últimas decisiones. Ha habido reducciones en algunas economías desarrolladas, como lo hemos
48 visto en veces anteriores, en ocasiones anteriores, pero, por ejemplo, Estados Unidos y la zona del
49 euro todavía se mantienen con los mismos niveles de tasa que han prevalecido durante el último
50 año.

1
2 En las economías latinoamericanas donde ha habido reducciones sucesivas, lo que hemos observado
3 es que en las últimas decisiones de política monetaria han mantenido... especialmente las economías
4 que, por ejemplo, la peruana que había hecho reducciones continuas durante bastante tiempo y que,
5 además, tiene la inflación relativamente controlada, se han mantenido. Una de las preocupaciones
6 que, explícitamente, hacen en las publicaciones cuando informan las decisiones de política
7 monetaria son las relacionadas con los diferenciales de tasa que hay con otras economías,
8 especialmente desarrolladas.
9

10 *Al ser las nueve horas con treinta y tres minutos, el señor Jorge Guardia Quirós,
11 restableció su conexión y continuó participando de la sesión.*

12
13 Entonces, el tono general es que la política monetaria continúa restrictiva, pero hay cautela, en un
14 lado de las economías avanzadas de Inglaterra, Estados Unidos es cuándo empezar a hacer esa
15 reducción y del lado de las economías en desarrollo es qué tan bajo podemos estar o qué tanto se
16 puede reducir la tasa, en ese contexto en el que las economías desarrolladas, sobre todo Estados
17 Unidos no ha hecho reducciones adicionales. Entonces, el mensaje general es cautela.

18
19 En el mercado con respecto a Estados Unidos parece, pero de nuevo en esto hemos tenido durante
20 los últimos seis, nueve meses noticias que han ido variando mucho en el tiempo, porque si recuerdan
21 a finales del año pasado e inicios de este año, la expectativa era que las reducciones en estos
22 indicadores, en estas tasas de referencia, en algún momento alrededor de marzo de este año. Esas
23 expectativas no se cumplieron y actualmente no hay, prácticamente, ninguna duda en el mercado de
24 que en la reunión que vayan a tener el 31 de julio o que concluye el 31 de julio, las tasas se van a
25 mantener en el nivel actual.

26
27 Parece, eso sí, hay una expectativa de que la primera reducción que se haga de este indicador ocurra
28 al 18 de setiembre, que es la siguiente reunión que tienen ellos. Las previsiones es que en un 91,7%
29 de probabilidad se va a reducir en esa ocasión. Aunque de eso no tendremos certeza hasta que eso
30 ocurra. Y los mensajes que se han dado de la Reserva Federal es que ha habido... que los resultados
31 recientes de inflación muestran avances, eso sí, pero modestos, en comparación con los datos que
32 fueron menos favorables a principios de año.

33
34 Algo importante, también, que la Reserva Federal considera muchísimo es que el mercado laboral
35 se ha enfriado desde la pandemia. Entonces, los resultados siguen siendo buenos, pero, tal vez, no
36 tan buenos como habíamos experimentado durante el 2023.

37
38 Entonces, existen argumentos a favor de que haya reducciones de tasa de interés, cada vez son
39 mayores, pero de nuevo no tendremos certeza de eso, yo diría que hasta el 18 de setiembre, que es
40 el día que se hace la reunión. En esa ocasión -estoy adelantándome un poco- pero la reunión de la
41 Reserva Federal siempre son dos días, es 17 y 18 de setiembre y la reunión nuestra decisión de
42 política monetaria es 18 y 19. Básicamente, la decisión es el 19 de setiembre, entonces, en dos
43 reuniones adicionales tendremos los insumos suficientes para saber qué es lo que va a ocurrir con
44 esa tasa de referencia.

45
46 El contexto internacional tiene algunas señales, no las voy a calificar, pero hay señales en diferentes
47 direcciones. Por ejemplo, el precio del petróleo que siempre es un elemento al que le damos mucho
48 seguimiento y que tiene un enorme impacto sobre la cuenta corriente del país por el gasto que eso
49 implica, ha tenido oscilaciones. Recordamos que en octubre del año pasado tuvimos un momento
50 donde hubo un incremento importante, luego reducción, luego aumento. Entonces, ha estado

1 oscilando cerca de valores similares durante los últimos meses, no ha tenido incrementos abruptos.
2 Pero siempre existe esos riesgos, sobre todo en los contextos globales de conflictos geopolíticos y
3 de mayor demanda, sobre todo durante el verano de los países del norte que haya un incremento de
4 esos precios.

5
6 Donde sí, efectivamente ha habido un incremento que no se ha frenado es el del incremento de los
7 precios de transporte de contenedores. Nosotros hemos estado y tal vez, aquí le doy la palabra a los
8 compañeros para que nos expliquen la revisión que se ha hecho, pero todavía está en proceso de
9 cuál es el impacto que tienen estos precios para Costa Rica. Porque hay rutas diferentes y se está
10 tratando de aproximar cuáles son esas rutas que tienen mayor impacto en Costa Rica. No sé si Betty
11 o algún compañero de la DDE quiere contribuir un poquito.

12
13 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

14 Alonso, gracias. Buenos días. Ahí en esa referencia, ese es un indicador global que tiene doce rutas,
15 tienen diferente comportamiento. Las rutas, lo que se aproximó son: rutas que vienen de China a
16 Norteamérica presentan incrementos y rutas que van hacia Europa presentan una relativa estabilidad
17 recientemente. Pero, entonces, estamos tratando de identificar por dónde nuestras importaciones,
18 cuáles rutas son las que nos podrían mejorar esta aproximación de costo de transporte. Pero en eso
19 estamos, porque sí, a lo interno de ese agregado de doce rutas hay comportamientos diferentes. Doña
20 Silvia.

21
22 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

23 Yo quería reiterar la pregunta que hice la vez pasada, y en que la respuesta fue afirmativa sobre
24 Caldera, y si se ha aliviado el ingreso de contenedores a Caldera, Costa Rica.

25
26 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

27 Bueno eso lo dejo yo pendiente, no traemos respuesta ahí, por el lado de Caldera. Pero lo tenemos
28 en cuenta, doña Silvia.

29
30 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

31 Sí y también, el impacto de estas cadenas de suministro en los precios que es, en última instancia,
32 lo que nos interesa, no tanto la presa, sino cuánto esto impacta los precios. Porque estas partes más
33 micro -creo que ya se había señalado- creo que empiezan a cobrar relevancia en todas estas
34 estimaciones. Gracias.

35
36 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

37 Sí, tal vez acotar. Se estuvo hablando ahí con una naviera y lo que señala, no nos dio mucha
38 información, pero señala que en estos transportes hay mucho una relación uno a uno. Entonces,
39 puede ser que lo que veamos para efectos de costos en una empresa sea distinto en otra, pero él sí
40 recalcó que había mucha relación como bilateral con el importador. Pero, sí es importante identificar
41 esas importaciones -que es lo que nos pegan a nosotros- cómo incorporar el efecto de estos precios,
42 de contenedor en nuestros precios los que finalmente llegan al consumidor.

43
44 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

45 Sí, tal vez, sólo sea un rezago, puede ser que, nada más, sea un rezago en los inventarios. Pero,
46 bueno, me parecen interesantes porque estos son cambios hasta que se resuelvan, son cambios a los
47 cuales podríamos estar atentos. Gracias.

48
49 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

50 Muchas gracias. Entonces...

1 SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

2 Perdón, Alonso. Nada más un detalle respecto a esto de los costos de transporte, porque ha sido una
3 cosa que se ha comentado también, en China -que son los que han subido- y es de que muchas veces
4 lo que están haciendo los productores en China es que han bajado los costos de las cosas que venden.
5 Precisamente, para compensar el aumento en el costo de transporte, de manera que a los
6 importadores al fin y al cabo puede ser que salga, más o menos, iguales ya puesto aquí. Eso habría
7 que estudiarlo, ¿por qué? Eso obviamente afecta si los costos cambian o suben, van a subir los
8 precios posiblemente, pero parece ser que hay un elemento ahí.

9
10 Entonces, es más complicado de lo que parece. Y sí, este problema de los contenedores realmente
11 está muy centrado en el tema del Pacífico. Porque yo diría que ese mercado sí está, lo afecta, aunque
12 fuera de Chile para Costa Rica, esos contenedores son sustitutos de los que se pueden venir de China
13 y entonces, nos afecta ahí. Gracias.

14 SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

15 Sí, la otra cosa interesante en el contexto local es el tema de tipo de cambio. Porque puede ser que
16 los importadores tengan un colchón donde puedan compensar el aumento de costos, dependiendo si
17 es que son afectados o no.

18 SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

19 De acuerdo, muchísimas gracias. Vamos a considerar todos los comentarios y todavía tenemos tarea
20 pendiente, pero estamos en eso, muchísimas gracias.

21 Continuamos con la actividad económica. En el primer trimestre del 2024, el crecimiento fue débil
22 en la mayoría economías avanzadas, mientras que las emergentes tuvieron algunos mejores
23 resultados. Tal vez, ahí llama la atención el caso, por ejemplo, de Chile y Perú que ya después de
24 tener bastantes períodos de un crecimiento nulo o incluso, crecimientos negativos ya tuvieron
25 crecimiento trimestral anualizado superior. En el segundo trimestre de este año para las economías
26 en las cuales tenemos información, China, por ejemplo, está creciendo más lento de lo esperado por
27 la caída en el sector inmobiliario que puede tener implicaciones muy fuertes para esta economía y
28 en estos meses, y también, el tema de la inseguridad laboral.

29 Cuando contrastamos a Costa Rica vemos que ha habido una desaceleración, pero en el contexto
30 global cuando nos comparamos con estas otras economías, son resultados que son favorables para
31 el crecimiento de la economía.

32 Don Miguel tiene la mano...

33 SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

34 Sí, yo esto sí lo había estado pensando de que yo creo que esto no es tan difícil para ustedes poder
35 calcularlo, que es el plantearse ese crecimiento de Costa Rica, en qué percentil de los países del
36 mundo lo pondría en cuanto a crecimiento -porque eso creo que es, más o menos fácil si uno tiene
37 esos datos- para uno también, dimensionar si estos son buenas o malas noticias. Por decir algo, si
38 un 4,3 es una desaceleración contra un 5,2, pero si Costa Rica sigue estando, no sé, en el percentil
39 10, 1 o 2 de crecimiento económico, también, lo pone a uno como para no quejarse por gusto.

40 Creo que, también a veces uno no se da cuenta que a veces el país puede estar mucho mejor de lo
41 que parece, pero si uno se compara consigo mismo a veces puede llegar a unas conclusiones bastante
42 pesimistas, pero que no son muy realistas. Viéndolo como es imaginarse que a mí me gustaría ser

1 de dos metros de altura, y poder, no sé, varias cosas, pero uno dice: sí pero como estoy, estoy
2 bastante bien, pienso.

3

4 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

5 Sí, efectivamente, don Miguel, de hecho, el otro día que estaba viendo la publicación del Fondo...
6 bueno, con respecto a OCDE, Costa Rica en estos años, es, fue y será o el primero o el segundo país
7 que más crece en ese contexto. Cuando vemos los datos del Fondo y las proyecciones de
8 crecimiento, sí vamos, parece, a crecer muy parecido a las economías emergentes, pero eso es
9 explicado especialmente por China y muy fuertemente por India, que son los que suben el promedio.

10
11 Cuando nos comparamos con Latinoamérica y la región el crecimiento sí destaca bastante, entonces,
12 creo que eso sí puede ser una métrica que podemos hacer con la información, me parece que es la
13 del Fondo que es la más estandarizada.

14

15 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

16 Sí, que uno podría compararlo con países de ingreso medio alto o lo que fuera, porque obviamente,
17 el nivel de ingreso afecta también, la tasa de crecimiento.

18

19 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

20 Claro, sí, y tal vez, un comentario en ese punto ahorita continuamos siendo el país de ingreso medio
21 alto con el ingreso más alto y estamos como a USD 150 más o menos de límite para ser país de
22 ingreso alto. Entonces, ya estamos relativamente cerca y me parece que, incluso con una revisión
23 que se está haciendo de la población puede ser que el PIB per cápita suba lo suficiente como para
24 ya dar ese paso.

25
26 Perdón, don Róger, usted tenía la mano levantada.

27

28 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

29 Nada que disculpar, está muy bien, es parte de la discusión. De hecho, elementos que son críticos
30 para informar a la Junta. Uno es que, en realidad, yo observo como que son una buena noticia esos
31 crecimientos. Recuerde que el crecimiento para el año dijimos que era 3,8 y habíamos revisado
32 hacia la baja, creo que de 3,9 o de 4,0 en algún momento, 3,8 ya con estas cifras. Me parece ahora
33 -ahí está Henry- de ninguna manera significa que ese tiene que ser el número, él nos dará el número
34 que le dé, pero sí me parece que probablemente hay una revisión hacia la alza en lo que vamos a ver
35 el martes de la semana entrante, lo cual es una muy buena noticia, eso es un asunto.

36
37 Y lo del ingreso per cápita, lo que usted está diciendo, de hecho, hay otras muy buenas noticias, una
38 es que se hizo un trabajo con distintas entidades, Henry, tal vez, lo puede explicar si toma la palabra
39 para revisar los datos del censo. Recuerdan que hubo todo un cuestionamiento, entonces, se
40 conformó un grupo de gente especializada, entre ellos creo que algo participó al Banco en eso, para
41 revisar con distintos métodos la coherencia de las cifras sobre población, que teníamos del censo.

42
43 Recuerden que no todas las cifras que salieron ahí están malas, recuerde que lo que hubo fue que
44 hubo zonas en las que no se pudo penetrar, no se pudo llegar por distintas razones, entonces lo que
45 había que hacer era como recuantificar o recalcular esos números y bueno, la población total.

46
47 Creo que eso vamos a tener que hacer un evento de prensa similar al que se quiere hacer con los
48 datos de la clasificación sobre importaciones porque si es un resultado mayor que me parece que la
49 población es un poquito menor o depende como lo queramos ver o es menor, no la va a calificar y
50 que eso da para un mayor ingreso per cápita. Y eso creo que nos va a poner en el borde de lo que

1 usted está diciendo, de que Costa Rica pasaría a ser un país de ingreso alto.

2 Henry, yo no sé si quiere agregar algo...

3 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

4 Yo quería... también.

5 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

6 Ah, perdón. ¿Quién es? Es que como no los veo.

7 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

8 Yo, Jorge Guardia.

9 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

10 Adelante, don Jorge.

11 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

12 Es que concuerdo con lo que plantean Miguel y Róger, en el sentido de que Costa Rica está teniendo
13 un crecimiento que, aunque menor comparado con el año pasado es a nivel mundial impresionante
14 y eso me parece que es bueno. Lo que yo... la observación... dos, quería hacer... una es que esa
15 crítica que ha salido en los medios de que Costa Rica baja el crecimiento económico y el noticiero,
16 por ejemplo, hoy de Canal 6 entrevistan a ciertas señoritas 'mire la economía se está comprimiendo',
17 dicen, 'ya no es igual que antes', etcétera, a mí me parece que eso se debería corregirse en aras de
18 la...

19 Ese mismo tema está retomado por la última carta que nos envía Cadexco, que nos circularon ayer
20 o antier, que ahí la vi esta mañana y dice exactamente eso mismo. Creo que es una buena
21 oportunidad para aclarar que, si bien estamos creciendo menos que el año, un poquito menos que el
22 año pasado, este es un crecimiento bueno y si se acompaña con esas dos noticias que dijo Róger que
23 van a surgir me parece que mejor.

24 El último punto es que yo veo con cuidado el lenguaje que utiliza el Informe de Coyuntura, y el
25 mensaje que manda el Informe de Coyuntura es que se está creciendo menos que el año pasado,
26 pero no dice en ningún lado que es una tasa de crecimiento de las más altas del mundo. Yo sugeriría
27 que este texto se revise de esa forma. Porque no es mentira, usted sabe que no es mentira, es la
28 realidad y yo creo que es justo como están las cosas.

29 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

30 Muchas gracias, don Jorge.

31 No sé si Henry iba a decirnos algo.

32 **SR. HENRY VARGAS CAMPOS:**

33 Buenas, tal vez, para referirme brevemente a los datos de las revisiones de las proyecciones de
34 población que el INEC divulgó la semana pasada. Efectivamente, el censo de población tuvo
35 algunos problemas de cobertura, tal vez, en algunos distritos, lo cual es un reto para distribuir la
36 población geográficamente; sin embargo, había suficiente información para tener una estimación
37 razonable de lo que es el dato a nivel nacional.

38 El INEC se hizo acompañar del Fondo de Población de Naciones Unidas, también del Centro

1 Latinoamericano de Demografía, del Centro Centroamericano de Población que es el de la UCR y
2 con ese conjunto de apoyo técnico fue que revisó las estimaciones. Algo que ya se anticipaba es que
3 la población iba a ser... estas nuevas proyecciones arrojan un nivel de población inferior al que se
4 derivaban de las proyecciones previas, principalmente por la baja en la natalidad y digamos que el
5 error de pronóstico se incrementa conforme se aleja la proyección de los datos del censo pasado.

6
7 Entonces, si bien hay una corrección que es para los años más recientes 2022, 23 y 24 que va a tener
8 un impacto más significativo ya en esos cálculos per cápita que estábamos comentando, por ejemplo,
9 en el 2024, en términos de PIB per cápita en dólares, la cifra va a ser mayor como en USD 500. Es
10 lo que estamos ahorita valorando, cómo hacemos la divulgación de esa revisión. Básicamente, por
11 una corrección del denominador, que tenemos que explicar al público bien de que es una revisión al
12 alza, pero fundamentado en estos otros cálculos de población que, por lo menos de lo que yo revise
13 del documento metodológico parece que son bastante robustos, eso es lo que quería comentar.

14
15 Y, tal vez una nota respecto a lo que dice don Jorge, que sí efectivamente los medios de
16 comunicación ponen un titular de que la producción se estanca, cuando lo que significa... cuando
17 lo que estamos viendo es que la tasa de crecimiento se estabiliza alrededor de cierto número, 4%,
18 pero eso es totalmente opuesto a que haya un estancamiento. El estancamiento es que no hay
19 crecimiento. Aquí estamos hablando de una tasa de crecimiento que es alta y más bien, que se
20 estabiliza, lo cual es una noticia positiva, pero a veces el enfoque que se le da en la prensa lo que
21 busca es...

22
23 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

24 Bajar...

25
26 **SR. HENRY VARGAS CAMPOS:**

27 Llamar la atención, sí, llamar la atención con un aspecto negativo, aunque sea incorrecto.

28
29 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

30 Henry, perdón que lo moleste, yo sé que eso nos lo van a decir mañana, pero como adelanto,
31 sabemos que no es un asunto que usted lo firma con sangre en piedra, pero ¿qué están viendo para
32 el crecimiento del 2024?

33
34 **SR. HENRY VARGAS CAMPOS:**

35 Hay muchos factores que nosotros obviamente consideramos que ya ustedes conocen, no sólo la
36 evolución reciente, sino también, temas de perspectivas. Efectivamente, estamos revisando al alza
37 la proyección y ahorita lo que tenemos estimado es un crecimiento de 4,0% para 2024 y 2025.

38
39 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

40 En realidad, lo que hacen es regresan casi a las estimaciones que habían dado en enero, ¿es así?

41
42 **SR. HENRY VARGAS CAMPOS:**

43 Sí, muy cercano a lo que teníamos en enero.

44
45 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

46 No, está bien, se ve razonable y es lo que... yo sé que ustedes revisaron las cifras de construcción,
47 ahora nos van a hablar de eso y que ahí nos llevamos una buena noticia.

48
49 Don Jorge, veo su mano levantada.

1 SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

2 Sí, muy breve, es que, olvidé mencionar que la carta de Cadexco lo que nos dice es, que como la
3 economía costarricense se está comprimiendo -término que ellos utilizan- va a la baja, entonces se
4 requiere, por fuerza, por definición de lo que es metas de inflación, bajar la Tasa de Política
5 Monetaria en 50 puntos base. A mí me parece ahí, que no sé quién va a contestar esa carta, vos
6 Róger, Alonso, en fin, pero a mí sí me parece que es importante hacer notar que Costa Rica no tiene
7 una brecha de producto en estos momentos, que tampoco se ha materializado el vaticinio que decían
8 de esa caída de la producción e incremento fuerte del desempleo, etcétera y también, que la política
9 monetaria del Banco Central está siendo bien orientada, tal y como está.

10 SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

11 No quiero hacer extenso, pero dado que se ha mencionado, Cadexco nos envió otra carta y entonces,
12 yo lo que les dije: ‘vea para que nos dejemos de eso de carta vienen y eso, los invitamos’. Vino un
13 señor, tuve una conversación muy constructiva, muy cordial, en realidad fue una conversación, no
14 hubo cosas así como que, ni altisonantes, ni culpas y nos aclaró el señor que ellos no contratan
15 asesores económicos, que el análisis económico lo hacen ellos mismos, más bien pidieron un
16 acercamiento con el Banco para poder entender las cosas.

17 Y yo creo que eso es muy constructivo, o sea, la pura verdad, que utilicen más directamente las
18 fuentes del Banco antes de que se las procesen por otro lado. Entonces, la respuesta fue, sí, no tienen
19 que pasar por la Presidencia, yo les dije, que podían perfectamente tener ese contacto directo en
20 cuanto a cifras con Alonso. Entonces, esa carta, la carta la tenemos que responder nosotros, porque
21 es una carta a la Junta Directiva, entonces, ya hablé con Alonso de cómo la vamos a responder, muy
22 similar a las cosas que usted dijo, que son temas aclaratorios. Yo no quiero hacer el conflicto, si no
23 ‘mire usted afirma tal cosa y las cifras se interpretan en tal sentido, eso lo que quiere decir es tal y
24 tal cosa’, es lo que queremos hacer.

25 Entonces, yo entendería que con Cadexco vamos a -hay un término- arreglar esas cercas, como
26 dicen, hay un término que se usa, como buenos vecinos para una relación más cordial. Y lo que veo
27 es una demanda por mejor información económica y mejor interpretación de los datos y eso nosotros
28 lo podemos hacer. Entonces, esa la idea, pero la carta sí se va a responder, porque da la idea que, no
29 les respondemos y en realidad sí le hemos dado respuesta, los hemos citado, los traemos, le damos
30 explicaciones, etcétera, pero hay que entender que, en algunos casos, tal vez, ni ellos mismos tienen
31 la intención, pero hacen una afirmación y se sobredimensiona o toma un giro que no era el
32 intencionado por ellos.

33 Sigamos, compañeros.

34 SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

35 Perdón, si pudiera opinar un poco respecto a este tema del que ustedes están hablando de cartas
36 vienen y cartas van. Yo la verdad pienso que eso, también se lleva mucho tiempo y yo sinceramente,
37 tal vez, uno de los... no es que sean cosas que lo que están planteando, si lo están planteando es una
38 cosa que me imagino que debe haber bastante o más gente que quiere ese tipo de aclaraciones y
39 entonces, yo lo que, más bien, diría es aprovechar la conferencia de prensa para decir: ‘algunas
40 personas han mencionado que se está estancando esto, tal y tal, bueno, tengan en cuenta tal y tal
41 punto’.

42 Y básicamente, en base a los insumos que o el *output* que salga de la conferencia de prensa simple
43 y sencillamente mandarle a Cadexco eso, en el sentido de, también de economía nuestra de los
44 recursos de usar ya lo que estamos planteando.

1
2 Además, porque esa carta puede ser que Cadexco la archive, por decirlo así, si no le interesa mucho
3 dar a conocer eso, pero sí es útil porque es una pregunta interesante o que se la están planteando
4 mucha gente, vale la pena responderla, también, abiertamente, no sé si me doy a entender. Gracias.
5

6 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

7 ¿En la prensa?

8 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

9 Sí, en la prensa o en general en una conferencia de prensa, decir: ‘algunas gentes han preguntado
10 esto, esto y esto’.

11 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

12 Sí, hay ahí elementos ya nos centramos en lo de la carta. El Banco de América hace una idea de lo
13 que ellos creen que en algún momento puede ser la tasa de política monetaria, entonces, utilizan eso
14 del Banco América para decirlo. Pero le falta contexto, le falta idea de... una es bajo qué
15 circunstancias, de cuáles serían las tasas externas y Banco de América, por supuesto, que tiene en
16 mente, lo que está esperando que ocurra con las tasas externas, pero no lo dice. Entonces, por eso sí
17 pienso que esta carta en particular sí la vamos a responder con un grado de detalle y usted tiene toda
18 la razón, don Miguel, vamos a aprovechar eso.

19 Yo he escuchado comentarios, inclusive, a veces, la crítica cómo la formulan, porque gente
20 poniendo dudas de que la cosa no anda tan bien, porque la zona franca está creciendo apenas 8%,
21 entonces, dice uno: ‘¡ay, Dios mío!, ¡por Dios!’. No es maltratar al mensajero que dice eso, sino
22 digo yo: ‘hay que tener responsabilidad de informar adecuadamente’. Y yo he tratado de hacer eso,
23 decir que en materia de crecimiento económico y de actividad económica, tasas altas son números,
24 a veces, que no pasan del 5%, del 6%, una cosa así.

25 Entonces, otra vez, enmarcar el mensaje qué es lo que queremos decir, más que discutir o decirle
26 algo o insinuar que el problema que hay es que usted no entiende. No, es decir, el problema que hay
27 es que yo no comunico adecuadamente, entonces, voy a buscar otra forma de dar ese mensaje para
28 que llegue y si hay que hacerlo otra vez, lo hacemos otra vez. Esa es la idea que he tratado, ya lo
29 han visto ustedes en estos meses, en estos veinte y resto de meses de llevar la comunicación del
30 Banco. Pero sigamos, compañeros.

31 ¡Ah! Bueno, perdón, vi manos levantadas. Vean, hablen, por favor, interrumpan respetuosamente,
32 yo vi manos, no sé, en algún momento vi a Betty, ya no.

33 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

34 No, yo no don Róger.

35 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

36 Usted no. Entonces, adelante.

37 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

38 Yo creo que ya no hay manos levantadas, muchas gracias. Perdón y voy a hacer una aclaración
39 porque, yo dije el martes para el IPM, el martes sería la aprobación, pero mañana vamos a traer esos
40 insumos valiosos antes de la discusión de política monetaria para que los tengan, también, a mano
41 para esa decisión.

1 Ya cerrando, cerrando sí, el tema de coyuntura internacional. El resumen sería que la inflación
2 continúa a la baja, aunque algunos países tienen un ligero repunte; en junio, hay una moderación
3 del crecimiento económico de economías emergentes y avanzadas. Y el tema, si quisieramos darle
4 una de esta reunión con respecto a lo que ha pasado recientemente es ‘cautela, prudencia’, tanto de
5 la Reserva Federal como, especialmente, de las economías en desarrollo que estamos cerca con
6 niveles de tasa de política monetaria, cercana al de Estados Unidos y por tanto, la política monetaria
7 se mantiene en un tono restrictivo. Lo que llama la atención, es el incremento o el tema de los precios
8 de petróleo, pero sobre todo el incremento en los costos de transporte marítimo que se manifiesta
9 como un riesgo importante para el proceso de desinflación.

10 Vinculado un poco con la discusión que estábamos teniendo del tema de crecimiento, del valor, lo
11 primero que traemos en términos de la coyuntura nacional, como siempre, es el tema de actividad
12 económica y creo que aquí lo que más destaca es lo que viene del recuadro azul a la izquierda abajo,
13 que cuando se iba a publicar el informe. Creo que le hice el comentario a Gabriela Saborío de que
14 el titular iba a ser, nos estamos desacelerando en temas de crecimiento, pero se ignora el hecho de
15 que hubo una revisión de siete décimas de esa tasa de crecimiento del IMAE a abril del 2024, pasó
16 de 3,6 a 4,3 y 7 décimas, es un monto significativo.

17 Si gusta, Henry, le doy la palabra a usted para que nos cuente los temas relacionados con esa
18 revisión.

19 **SR. HENRY VARGAS CAMPOS:**

20 Sí, creo que el principal cambio de trayectoria está en la construcción. Yo sé que lo he mencionado
21 en otros momentos, pero lo voy a volver a indicar es que, nosotros tenemos una encuesta donde se
22 visitan las obras. La muestra cubre entre el 65% y el 70% del área permisada. Entonces, es de una
23 cobertura alta. Y los datos del segundo trimestre, tienen un comportamiento positivo con una tasa
24 que es más del doble del promedio del crecimiento de la economía.

25 En el primer trimestre, como recordarán la actividad estaba con una contracción, pero hay otro
26 indicador complementario a esta información que es el de inicios de vivienda que es, básicamente,
27 cuando se empiezan los trabajos de excavación de cualquier construcción habitacional, se hace un
28 conteo de esas viviendas. Ya teníamos algunas señales de que en los primeros meses del año ese
29 indicador se estaba acelerando, obviamente, eso es apenas el inicio de la vivienda, entonces,
30 nosotros anticipábamos que, eventualmente para el segundo trimestre se podía observar una
31 recuperación, aunque no teníamos en ese momento cuantificada la magnitud.

32 Entonces, en esta ocasión, además, de lo que es la construcción con destino privado que ahí está con
33 variaciones positivas, no sólo la edificación residencial sino la no residencial. También, en la
34 construcción pública tuvimos tasas positivas cercana a la variación de la construcción pública fue
35 como de 7,6%, lo cual creo que podríamos considerar como atípico, porque casi siempre lo que
36 venimos es a informar los problemas de ejecución de obra pública y porque es que la construcción
37 pública se está contrayendo. En esta ocasión, más bien, tenemos una evolución favorable y eso es
38 lo que explica primordialmente la revisión al alza en las tasas de crecimiento del IMAE.

39 Ahora, hay otras actividades que en realidad tienen, también, comportamientos muy favorables: los
40 hoteles y restaurantes; el transporte y almacenamiento que ahí está involucrado parte del impacto
41 que tiene, tanto el comercio exterior de mercancías como los flujos de turismo. La actividad
42 financiera y de seguros que está creciendo casi 7%; la industria manufacturera, mayormente
43 explicado por la evolución de las empresas que están en regímenes especiales; la actividad de
44 información y comunicaciones; y las actividades, los servicios empresariales, el conjunto de

1 servicios empresariales que, también, tienen un componente importante que va destinado al resto
2 del mundo, que creció también, cercano al 6,5%.

3
4 Entonces, tenemos una fotografía de la economía donde hay un desempeño favorable -si me
5 permiten usar el cambio calificativo- excepto en la actividad agropecuaria que en esta ocasión es la
6 única que tiene una variación negativa. No sé si sobre esto tiene...

7
8 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

9 Tal vez, Henry, tal vez, nada más, un breve comentario. Muy buena noticia, en la reunión previa de
10 hace un mes, precisamente, yo había hecho un señalamiento de algo que parecía incongruente en el
11 sector de la construcción; en el sentido de que no veía factores que pudieran afectar el crecimiento
12 de esa actividad, estuvieran presentándose. Entre ellos, las tasas de interés, por un lado, el ingreso
13 por otro y casi que dejaba sólo la posibilidad de que los costos de construcción pudieran haberse
14 incrementado a pesar de que los insumos a nivel internacional hubieran bajado.

15
16 Esto pareciera como corroborar casi que realmente no hubo tal contracción y se debió, más bien, a
17 un problema de medición con la información que se disponía en ese momento. No sé si avanzaron
18 en lo que iba a ser ese como pequeño estudio complementario respecto de esa actividad. Pero me
19 parece que esto aclara ya el tema. Muchas gracias.

20
21 **SR. HENRY VARGAS CAMPOS:**

22 Perdón, nada más, don Max. Ahí la actividad en el primer trimestre, específicamente, de la
23 construcción, sí mantiene la desaceleración que nosotros habíamos informado previamente. Donde
24 se ve la corrección, primordialmente, es en los datos a partir de abril ya con los resultados de la
25 encuesta. Y ahí estamos, para efectos del pronóstico, haciendo una valoración de qué puede pasar
26 en el segundo semestre, sobre todo porque en el tercer trimestre del año pasado la construcción
27 presentó tasas extraordinarias de crecimiento. De 27, 33 y 52% para julio, agosto y setiembre.

28
29 Entonces, vamos a ver, a pesar de este resultado positivo que estamos viendo para el segundo
30 trimestre del año, tenemos que ser precavidos de qué vamos a estimar para el segundo semestre.
31 Precisamente, porque ya habíamos observado un crecimiento como lo califiqué de extraordinario.
32 Entonces, hay que tomar en cuenta qué está pasando ahora, pero también, ver un poco la evolución
33 de dónde venimos para ver qué es lo que vamos a incluir ya en términos del pronóstico.

34
35 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

36 Henry, yo tengo una pregunta. Ahí veo en el último del gráfico a la derecha, el agro negativo, 2,4.
37 ¿Cuáles son las perspectivas para el segundo semestre y para el 2025 en el agro? Porque ha sido uno
38 de los sectores más sensibles en la discusión pública, piña, banano y otros más que hay por ahí.

39
40 **SR. HENRY VARGAS CAMPOS:**

41 Sí, señor. Tal vez, adelantándonos un poquito a lo que vamos a ver mañana; particularmente, para
42 este año la actividad agropecuaria estaríamos estimando un crecimiento inferior, pero siempre
43 positivo, para el 2024. Nosotros teníamos en el IPM de abril estimado un crecimiento en el volumen
44 de la actividad agrícola de 1,7 y estaríamos pasando a un crecimiento de 1,3. Y para el 2025 igual,
45 nosotros teníamos estimado un crecimiento de 2,4 y estaríamos revisando a la baja esa variación a
46 1,6.

47
48 Precisamente, porque, bueno, estamos viendo cuestiones climatológicas y también, cuestiones o
49 aspectos del mercado internacional que podrían estar afectando la demanda de algunos productos
50 de exportación, por ejemplo, la Unión Europea se está poniendo mucho más rigurosa en términos

1 de lo que son importaciones de banano para ellos con respecto a algunas normas ambientales y
2 laborales que podrían afectar la demanda de esos productos para el país. Entonces, a algunas de esas
3 cosas, tanto ambientales como condiciones de mercado estamos considerando en esa revisión en el
4 crecimiento.

5 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

6 Pero ¿algún nexo con caída en el tipo cambio para el sector agrícola?

7 **SR. HENRY VARGAS CAMPOS:**

8 De momento no es una de las variables que nosotros estamos contemplando en nuestra ecuación.
9 Estamos viendo, principalmente, esos dos que le comenté anteriormente. Es que, perdón, don Róger,
10 que me extienda mucho con esto. La actividad agrícola tiene la particularidad de que, si bien el tipo
11 de cambio, obviamente, afecta el ingreso a los productores, también se ha visto favorecida por una
12 reducción de costos, de costos tanto de insumos de los precios directamente de los insumos
13 agrícolas.

14 Pero a su vez eso en colones, con un tipo de cambio más bajo, también tiene un impacto favorable.
15 Entonces, no lo hemos hecho, pero habría que ver cuál es el efecto neto de esa situación. Por un
16 lado, efectivamente, el ingreso en colones puede que baje, pero a nivel de costos están con algunas
17 situaciones que también la favorece, como la reducción de los precios de los fertilizantes y el
18 impacto del tipo de cambio que hace que esas importaciones de insumos sean más baratas.

19 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

20 Muchas gracias, don Henry. Adelante, Alonso.

21 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

22 Muchas gracias. Continuamos, entonces, ahora con los temas de mercado laboral que, también, son
23 relevantes para esta discusión. En los últimos meses, si vemos el gráfico, tal vez, el de la derecha
24 con las barras grises, es el que muestra el número de personas ocupadas y la línea verde es la
25 variación interanual. Entonces, desde finales del año pasado, inicios de este, tuvimos un incremento
26 importante en el número de personas ocupadas, de hecho que la observación de marzo fue la más
27 alta de todo este periodo que está en el gráfico.

28 Y en los últimos dos meses, observaciones, tuvimos una pequeña caída, pero interanualmente es un
29 incremento porcentual no menor. Hay cierta estacionalidad también, en el comportamiento del
30 empleo, pero eso es lo que está dándose en estos últimos meses y eso se traslada, en el gráfico de la
31 izquierda, a las mediciones de la tasa de ocupación, donde hay una reducción un poco, una reducción
32 leve.

33 Lo que sí ha ocurrido de manera importante desde finales del año pasado y se mantiene en la
34 actualidad es que la tasa de participación se ha incrementado, ha tenido algunas oscilaciones, esto
35 es una encuesta y tiene algunos errores esperados en esta medición, pero esa tasa de participación
36 sí se ha incrementado y es especialmente impulsada por el grupo de menor edad.

37 Si ustedes recuerdan la discusión de finales del año pasado y principios de este, donde hablamos de
38 los temas de mercado laboral, este grupo de edad era uno o es uno de los que más ha reducido su
39 participación o más, había reducido su participación y la razón principal que daban era por motivos
40 personales. Eso podía incluir estudio, trabajo y algunos, estudio o viaje, perdón, estudio trabajo,
41 estudio viaje, algunas otras razones personales y, por eso, están fuera de la fuerza laboral.

1 Ahora, este grupo es el que se está volviendo a integrar al mercado laboral y entonces, eso
2 incrementa la participación y también, puede estar relacionado con el incremento que hemos visto
3 en la tasa de desempleo. A la hora de integrarse más al mercado laboral, algunos se encuentran
4 empleo y algunos otros no. Esa proporción puede estarse incrementando.
5

6 También, ha habido incrementos en otros grupos de edad, pero más bien, lo de mayor edad, que
7 también, era otro grupo que se había salido bastante del mercado laboral, no están incrementando su
8 participación y más bien, el grupo de personas de 35 a 44 años, ese grupo está reduciendo su
9 participación. Entonces, estos son fenómenos que son de análisis continuo, que seguimos
10 observando mes a mes y que son relevantes.
11

12 Traemos un par de indicadores adicionales que son tasa de creación y destrucción de empleo que
13 están en el lado izquierdo. La tasa de creación de empleo es la proporción de trabajadores que pasan
14 del desempleo al empleo. Y luego la tasa de destrucción son los trabajadores que pasan del empleo
15 al desempleo. En una medida, lo que vemos es que la tasa de creación de empleo todavía está por
16 debajo de la que existía en el 2011 al 2019. Pero se ha ido acelerando en los últimos trimestres.
17 Mientras que la tasa de destrucción de empleo se ha ido reduciendo y esa sí está un poco por debajo
18 de ese promedio del 2011 al 2019.
19

20 Si uno toma en cuenta estas dos métricas y trata de construir una tasa de desempleo de largo plazo
21 a partir de esas, da que una tasa de desempleo de aproximadamente 8,7. Y en el gráfico de la izquierda,
22 eso es una métrica adicional que se obtiene de las búsquedas en Google y entonces, se construyó
23 cuáles son los términos de búsqueda de trabajo, de vacantes, de sitios donde típicamente se busca
24 empleo y se calcula ese promedio y lo que vemos es que se ha mantenido relativamente constante
25 en los últimos tres años.
26

27 Durante este año sí ha habido un pequeño incremento en promedio, obviamente, este promedio está
28 con un periodo que no es total, no es el año completo, comparado con el resto y vemos que hay una
29 estacionalidad importante. Pero cuando se hace esa misma métrica también, al mismo corte de cada
30 año respectivo, también, vemos un incremento ligeramente superior.
31

32 Manuel Esteban, ¿usted quisiera aadirionar algo a lo que he comentado?
33

34 **SR. ESTEBAN SÁNCHEZ GÓMEZ:**

35 Buenos días. Gracias Alonso. Creo que aquí, tal vez, el mensaje es el siguiente, que sí hay un leve
36 incremento en la tasa de desempleo en los meses recientes, pero es un incremento que está asociado
37 con una mayor participación. Sí hay una moderación en el mismo crecimiento del empleo, pero es,
38 en realidad, el incremento en el desempleo está movido por una mayor participación y esa mayor
39 participación viene de ese grupo de trabajadores jóvenes. Que, dicho sea de paso, aun cuando están
40 aumentando la participación de ese grupo, sigue estando aun por debajo de los niveles de
41 prepandemia. Es decir, que es un incremento leve, en realidad, en comparación con la caída de
42 participación que habíamos mencionado en reuniones previas.
43

44 Ahí, tal vez, mencionar que uno esperaría y la diapositiva esta que presentamos va en este sentido,
45 uno esperaría que esa mayor participación esté impulsada por cosas que hemos comentado. Una
46 actividad económica que está mostrando un crecimiento bastante bueno en comparación con años
47 previos y en comparación otras economías. Ese crecimiento, también, se refleja en un mercado
48 laboral más dinámico. Entonces, por eso vemos esa recuperación en las tasas de creación de empleo.
49 Y eso tiene que estar afectando o puede estar afectando la seguridad de los trabajadores y se refleja
50 en eso.

1
2 Ese indicador que mostramos nosotros es, Google tiene una herramienta que se llama *Google Trends*
3 y uno puede ver cuál es la intensidad de búsqueda de algunas palabras y a partir de esa información
4 uno puede construir indicadores que le permitan, tal vez, a uno tratar de identificar variables no
5 observables, como, por ejemplo, esa intensidad de búsqueda por parte de los trabajadores.

6
7 Entonces, uno esperaría que, si los trabajadores tienen expectativas de que van a conseguir un
8 empleo relativamente fácil, entonces, se va a reflejar en una mayor intensidad de búsqueda.
9 Entonces, nosotros lo que hacemos es identificamos algunas palabras que son asociadas con
10 búsquedas de empleo en línea. Palabras como ‘empleos’, como ‘vacantes’, como ‘jobs’,
11 principalmente, pensando en búsquedas de trabajos que requieren inglés como parte de la
12 calificación que pide y uno ve que hay como un incremento.

13
14 Que, si ustedes comparan la línea amarilla con una línea verde, ese es el nivel promedio de esa serie
15 que es más o menos parecido entre 2022 y 2023, pero que para el 2024 se incrementa y es,
16 casualmente, en 2024 donde estamos viendo una mayor participación de los trabajadores en el
17 mercado. Entonces, la hipótesis que tenemos es que, probablemente, hay una mejor perspectiva por
18 parte de los trabajadores, considerando el buen contexto que hay dadas las circunstancias, incluso,
19 externas. Y, entonces, tratamos como de reflejar este tipo de elementos aquí.

20
21 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

22 Manuel, muy interesante. Quería preguntarte esto. En la prensa también, se ha sugerido que el
23 incremento del desempleo, el leve incremento del desempleo está relacionado con el menor
24 dinamismo de la economía. ¿Qué responden ustedes sobre esto? Yo sé lo que dijiste anteriormente,
25 pero qué responderían.

26
27 **SR. ESTEBAN SÁNCHEZ GÓMEZ:**

28 Para poder responder eso hay que tomar en cuenta que hay rezagos. Yo...

29
30 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

31 Manuel.

32
33 **SR. ESTEBAN SÁNCHEZ GÓMEZ:**

34 Sí.

35
36 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

37 Déjeme a mí ensayar una respuesta.

38
39 **SR. ESTEBAN SÁNCHEZ GÓMEZ:**

40 Adelante.

41
42 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

43 Primero, la economía con respecto a meses recientes tiene un desempeño de 4,3. Entonces, que ya
44 dijimos que no era 4,6 en el primer trimestre, 4,3 sigue creciendo, la economía sigue creciendo.
45 Crece a una tasa menos alta, pero sigue creciendo, es lo primero. Pero aquí lo que yo observo es la
46 falta de coherencia y de rigor en el análisis. Durante algún tiempo que se hablaba de que la tasa
47 desempleo venía cayendo decían: ‘no mire, es que ustedes no saben -nos decían- no saben analizar
48 eso, lo que está ocurriendo es que la tasa de participación está cayendo’.

49
50 Entonces, el aumento o la disminución en la tasa de desempleo tiene como trasfondo una caída en

1 la tasa de participación. O sea, la gente cada vez busca menos trabajo y ahí salió la hipótesis,
2 recuerdan, que salimos en... a final de, bueno, a principios de este año, que ya se venía trabajando
3 desde finales del año pasado. Era la hipótesis de los desalentados que no tuvo ningún sustento,
4 estadísticamente no se logró demostrar eso.

5
6 Ahora tenemos como lo opuesto a eso. Al tener una economía que sigue dinámica más gente sale a
7 buscar trabajo y al más gente salir a buscar trabajo, como no todos encuentran trabajo, hace que la
8 tasa de ocupación disminuya o que la tasa de desocupación aumente. Entonces, ahí es un cuidado
9 de como se hacía la reflexión antes de que la tasa de desempleo no se debe juzgar aisladamente, lo
10 que está ocurriendo con los niveles de ocupación, igual, esa misma respuesta.

11
12 Ahora, yo quisiera pensar, vamos a ver, qué pasaría simplemente si... cuáles son las condiciones
13 para que las tasas de desempleo no aumenten, no sé, tendría que ser algo así como que cada persona
14 que sale a buscar trabajo lo encuentra. Si es uno a uno o tendría que encontrar más personas
15 trabajadoras que salen a buscar para que la tasa de desempleo disminuya. Esta el juego de cómo
16 afecta un empleado más al numerador y el denominador de esas razones. Creo que ahí me quiere
17 ayudar un poco, Manuel Esteban, adelante.

18
19 **SR. ESTEBAN SÁNCHEZ GÓMEZ:**

20 Sí, antes de darle la palabra a don Max. Sí, era casualmente eso lo que iba a mencionar, hay rezagos,
21 el que haya una mejora de las perspectivas de los trabajadores implica una mayor participación, pero
22 esos trabajadores no van a conseguir trabajo de hoy para mañana. Siempre hay rezagos tanto para
23 los trabajadores para encontrar empleo como para las mismas empresas, encontrar los trabajadores
24 que están buscando con las características particulares que necesitan. entonces, hay un rezago ahí.

25
26 De hecho, la diapositiva que sigue es un poco lo que muestra eso, hay un incremento, uno puede ver
27 los empleados en esa situación. Entonces, si uno se pone a ver la desagregación por el tiempo que
28 llevan desempleados, el 82%, prácticamente, tiene un desempleo menor a seis meses. Seis meses,
29 me parece que es un plazo en términos muy razonables y si uno se pone a ver, más del 60%, casi el
30 70% lo que tiene es un desempleo menor a tres meses.

31
32 Lo que estamos viendo ahora en el incremento del desempleo es porque hay una reciente... la mayor
33 participación es algo reciente, pero el problema sería si esto se mantiene y empezamos a ver que el
34 desempleo se mueve. Tenemos desempleos de seis a doce meses, de más de un año, etc. Entonces,
35 ya ahí estamos identificando que a los trabajadores les está costando más conseguir trabajo, pero en
36 realidad no es el caso. El que veamos una distribución como ésta, es señal de que hay un mercado
37 de trabajo que sí, hay restricciones que impiden que consiga el trabajo de hoy para mañana,
38 probablemente, pero que el tiempo que tardan manteniéndose desempleados es un tiempo razonable.

39
40 Es un poco eso que menciona don Róger, hay rezagos en esto. Entonces, para poder tener de forma
41 sistemática reducciones en la tasa de desempleo, nosotros tenemos que crecer por encima del nivel
42 potencial. Si crecemos en el nivel potencial en el fondo empatamos la creación de empleo, apenas
43 y compensa para mantenernos en una misma tasa de desempleo.

44
45 Si uno echa para atrás en la historia y ve por qué la tasa de desempleo en Costa Rica se mantuvo en
46 torno al 10%, 2011 al 2019 es porque estábamos creciendo levemente por debajo de ese PIB
47 potencial. Entonces, el crecimiento no era suficiente, asociado y el nivel alto del 10% probablemente
48 está asociado con ya temas más estructurales entre oferta y demanda. Pero la dinámica de
49 crecimiento no era suficiente para reducir la tasa.

1 En el periodo de post pandemia sí hemos visto un crecimiento, levemente superior, al potencial que
2 puede contribuir y también, otros elementos estructurales que cambiaron el mercado trabajo, esa
3 salida de trabajadores de edades superiores a los 60 años, que tienen un perfil particular y que
4 probablemente, les es más difícil encontrar trabajo en comparación con trabajadores jóvenes que
5 tienen un perfil completamente distinto y que pueden ser un poco más versátiles en el mercado.

6
7 Entonces, para poder ver una reducción hacia adelante necesitaría uno tener consistentemente tasas
8 de crecimiento superiores a la del PIB potencial. Actualmente, la brecha está relativamente cerrada,
9 en términos estadísticos está cerrada. Entonces, por eso vemos que la tasa de desempleo, incluso, se
10 mantiene por debajo de los niveles que nosotros en distintas metodologías hemos estimado que es
11 una tasa de largo plazo. Y ya con eso cierro y le doy la palabra a don Max.

12
13 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

14 Muchas gracias, sí. Don Max y luego don Miguel.

15
16 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

17 Muchas gracias. Muy interesante. Nada más, tal vez, un comentario y puede ser que, tal vez, los
18 gráficos magnifican un poco el efecto particular de ese grupo de población más joven, de 15 a
19 veintipico de años que es el que más se reintegra a la fuerza de trabajo. Habría que ver, bueno, que
20 representa eso, dado el porcentaje de personas que están dentro de esa estructura o de ese grupo de
21 edad en la fuerza de trabajo. Pero sí llama la atención el fenómeno de que se estén reintegrando en
22 una proporción bastante mayor que los demás grupos etarios.

23
24 Entonces, eso lleva a la pregunta de ¿por qué?, que sería, tal vez lo interesante será profundizar un
25 poco, porque si bien hay un rezago, el fenómeno del retiro de ese grupo de población fue durante
26 un periodo relativamente prolongado, en un momento en que la economía estaba creciendo mucho,
27 en el 2023 que se creció bastante. Ahí creo que todavía hubo retiros, entre el 22 y el 23 fue cuando
28 se dio el fenómeno este en una forma más visible.

29
30 Y bueno, entonces si era por estudio, difícilmente, pensaría uno que es que acabaron los estudios a
31 todo el grupo y entonces, hay una reincorporación. Pero bueno, esa es una posibilidad. Otra es que
32 este grupo tiene una participación mucho más volátil que los otros grupos etarios en la fuerza de
33 trabajo y que eso puede relacionarse con la probabilidad más baja de conseguir empleo. Porque es
34 el grupo que tiene un mayor desempleo, una mayor tasa de desempleo de todos los grupos, o sea,
35 incluyendo también, bueno, mujeres.

36
37 Entonces, bueno, nada más, que sería interesante como darle seguimiento a ese fenómeno y ver si
38 es que, generalmente, ha sido más volátil y así, entonces, como se retiran más fácil cuando hay cierta
39 desaceleración económica se incorporan más fácil cuando hay una aceleración y que eso está, en
40 parte, determinado por la baja o más baja tasa de probabilidad, más baja probabilidad de conseguir
41 empleo. Nada más, lo dejo ahí como un tema. Gracias.

42
43 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

44 Muchas gracias, don Max. Yo siempre he sido consciente de que en los temas de empleo usted tiene
45 una larga trayectoria y una especialidad, entonces, eso nos ayuda, nos sugiere hasta temas de
46 investigación. Vamos a ver si los datos permiten ver eso que usted dice. Muchas gracias. Don
47 Miguel.

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

50 Sí, muchas gracias. Yo creo que estas dos filminas han sido muy esclarecedoras, la verdad es que

1 esta última también. Un elemento que Manuel Esteban estaba comentando era cómo ese desempleo
2 de más de seis meses se ve que ha bajado significativamente, comparado con febrero del 2020. Una
3 cosa... pero precisamente, una y eso tiene que ver, también, estaba pensando con el tema de la
4 política monetaria cómo puede llegar, eventualmente, a afectar esto. Porque hay un piso que es estos
5 los desempleados de largo plazo que posiblemente sea por varias o por otro tipo de razones que no
6 puedan emplearse.

7
8 Y, entonces, una de las cosas que sería interesante es plantearse esta descripción de las personas que
9 estén desempleados de largo plazo, dígase de seis meses o más, por edad, por educación y por sexo,
10 para ver que hipótesis puede haber al respecto en el sentido de que, yo creo que... no sé, lo que yo
11 entiendo, lo que ustedes han estudiado, es que pareciera ser que después de la pandemia, por decirlo
12 así, los de 60 años o más tiraron la toalla, de alguna manera, y pienso que un tema es la edad, pero
13 otro tema es cuándo fue que se graduaron esas personas, era más o menos en los años 80 que es en
14 plena crisis educativa. Un apagón educativo muy serio y entonces, quizá ahí el tema de educación,
15 también juega un papel importante.

16
17 Pero, bueno, puede ser que queden aún, por decirlo así, gente como de mi edad, el siguiente grupo
18 que es de 45 a 59, que ya no sea tan empleable. Es decir, que no sea tan crítico como lo que pasó
19 con los de 60 o más, pero que sí esté ahí, y bueno, entonces, eso es una pregunta que sería interesante
20 como para plantearse como un desempleo así, ya, que es de muy difícil cambiarlo con cualquier tipo
21 de política monetaria o de alguna a un crecimiento.

22
23 Y más bien, también otro elemento y yo no sé cómo entrarle a este, que la gente... empresarios,
24 pues lo que más bien, se ha oído es como una guerra por talento de gente relativamente joven y,
25 especialmente, yo creo que ahí el tema de la zona franca, bueno, zona franca más todas las empresas
26 de servicios tecnológicos, bueno, de servicios de todo tipo.

27
28 Un elemento que pareciera ser es que, claro, si son mucho más productivas que las empresas
29 nacionales, pueden pagar salarios que son mucho más altos que las empresas nacionales y se están
30 llevando a la gente y entonces, están... digo, yo creo que eso, hay evidencia anecdótica de eso y que
31 más bien, hay ciertos puestos donde más bien, llamémoslo así, hay un desempleo negativo, es decir,
32 que puede pasar que haya más ofertas que puestos de trabajo. Entonces, eso también, sería
33 interesante como uno plantearse para entender eso, yo creo que el Banco Central a lo que puede
34 llegar es por lo menos a identificar y a diagnosticar eso.

35
36 Creo que les tocará a otras personas ya entrar a ese... porque es un problema más microeconómico,
37 llamémoslo así, pero sí que el Banco lo tenga identificado porque sí hay algunos elementos que
38 pueden servir para entender qué pasa con eso, ese mercado. Gracias.

39
40 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

41 Gracias a usted, don Miguel. Igual, nos ayuda a darle otra arista a esto y pensar mejor en las
42 explicaciones. Por favor, Alonso continúe. No sé, no estoy viendo...

43
44 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

45 Creo que no hay ninguna mano levanta.

46
47 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

48 Muy bien. Adelante.

49
50 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

1 Muchas gracias. Entonces, continuamos ahora con la parte de comercio internacional donde las
2 exportaciones están siendo impulsadas y el crecimiento especialmente por el régimen especial. En
3 las importaciones, más bien, son impulsadas por el régimen definitivo. Las importaciones del
4 régimen especial todavía tienen una variación interanual negativa, pero después de tener un
5 incremento bastante fuerte, especialmente, en el 2022, 23. Ahí destaca el tema de agro, no sé,
6 Rigoberto, si usted quisiera comentar un poquito.

7

8 **SR. RIGOBERTO TORRES MORA:**

9 No, básicamente, muy concreto en el tema de agro ya comentó don Henry las razones por las cuales
10 se está observando esa tasa negativa. Recuerden que esto es valor corriente o valor en dólares. Y ahí
11 puntualizar eso que comentaba finalmente, que hay una tasa negativa menor en el caso de los
12 regímenes especiales y corresponde, particularmente, a materias primas y esas materias primas
13 usualmente implican que se van a realizar exportaciones más adelante, lo que nos hace prever o
14 inferir que esa tasa de crecimiento de las exportaciones podría continuar o incluso fortalecerse.
15 Básicamente, además, el mensaje es muy similar a lo que hemos venido diciendo en los meses
16 previos.

17

18 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

19 De acuerdo. Tal vez, si me permite, perdonen que interrumpa así. Creo que eso que dice usted,
20 también, se aplica... que se ve en una tasa de los bienes de capital, eso es lo que veo en
21 importaciones.

22

23 **SR. RIGOBERTO TORRES MORA:**

24 Sí.

25

26 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

27 Eso aumenta el acervo de capital de la economía, lo que lleva a decir que, potencialmente, los
28 crecimientos que confirmamos se mantienen o aumentan.

29

30 **SR. RIGOBERTO TORRES MORA:**

31 Sí, probablemente. En el caso de los bienes de capital, si bien no ha crecido, o sea, la tasa sigue
32 siendo bastante estable en 5, se mantiene en una tasa razonable.

33

34 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

35 Pero es muy alta.

36

37 **SR. RIGOBERTO TORRES MORA:**

38 Aceptable, sí, 5% es bastante buena y lo que queremos y que ese cambio en la curva de los regímenes
39 especiales corresponde, por lo menos, en estos primeros meses, a mayores importaciones de
40 materias primas, con las consecuencias probables de que comentamos.

41

42 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

43 Bueno, perfecto. Adelante, continue Alonso, por favor.

44

45 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

46 Sí, muchas gracias, tal vez, en el tema de finanzas públicas, ha habido un pequeño deterioro, sobre
47 todo en el balance primario, que se manifiesta hasta este momento, en el 2024, pero siempre tenemos
48 un superávit primario que es coherente con una búsqueda de la sostenibilidad fiscal. Los
49 comparativos interanuales, sobre todo del nivel de deuda total con respecto a PIB, sí muestran una
50 mejora del año pasado a éste y ese quizás es el mensaje, aparte de sí hacer notar que ha habido un

1 pequeño deterioro, sobre todo, en ese balance primario por distintas razones que hemos explicado.
2

3 Cuando vemos, algo interesante es que, ha habido oscilaciones en el indicador del EMBI, que vemos
4 aquí a la derecha, durante algunas semanas estuvo incrementándose el de Costa Rica, así como el
5 de otros países latinoamericanos, pero todavía se mantiene un poco por encima de los 200 puntos,
6 en algún momento había llegado a menos de 200, pero, se incrementó. Pero lo que es llamativo es
7 que, el indicador para Latinoamérica ha experimentado incrementos muy grandes que no son
8 explicados por el movimiento global y tampoco el de algunas economías, como, por ejemplo, la
9 mexicana.

10 En particular, lo que más explica ese el incremento del indicador latinoamericano es el caso de
11 Argentina un poco el de Bolivia, pero por lo menos, en el caso costarricense se sigue pareciendo
12 más a países como Chile, Perú, aunque todavía hay un margen ahí, pero sigue pareciendo un poco
13 más a esos.

14 Ahora, con respecto a las condiciones financieras, la historia que hemos venido contando sobre los
15 traslados de las tasas de interés, son muy parecidos, la tasa activa negociada sí ha reflejado, en
16 semanas recientes, un mayor traspaso de esas reducciones. Aunque, todavía, son alrededor de la
17 mitad de los movimientos de la tasa de política monetaria. Se parecen cada vez más, a la Tasa Básica
18 Pasiva, pero la diferencia es especialmente por actividades inmobiliarias y consumo. En consumo,
19 más bien, incluso, hay algunos incrementos.

20 De hecho, que hay algo que quería, tal vez, hacer notar y es que los movimientos de las tasas
21 máximas que tienen implicaciones sobre estas tasas promedio de consumo, yo he escuchado
22 también, que se le imputan al Banco, a pesar de que el Banco lo único que hace es calcular de
23 acuerdo con la legislación. Y yo creo que eso, tal vez, amerita en algunas de las presentaciones que
24 vamos a hacer mañana o el día del Informe de Política Monetaria, hacer esa aclaración, porque
25 nosotros estamos cumpliendo la legislación tal como se dice, sin ninguna posibilidad de ajustar
26 nada, pero sí se le imputa un poco al Banco eso.

27 Ahora, algo ha ocurrido en el premio negativo que hemos tenido durante bastante tiempo de colones
28 y es que, se ha hecho menos negativo, ha habido una mejora, un acercamiento a cero y eso es
29 especialmente influenciado porque ha habido una reducción en las expectativas de variación
30 cambiaria que se utilizan para este cálculo. Entonces, se han moderado las expectativas de
31 depreciación, de variación cambiaria y esto lleva a que el premio tenga una mejora. No recuerdo el
32 dato exacto, pero creo que, en algunas de estos plazos, la mejora es prácticamente de un punto
33 porcentual, cuidado y si no más, y esto es lo que lleva a que ese premio por plazo se esté
34 incrementando, aliviando un poco la preocupación de ese persistente premio negativo que hemos
35 tenido ya por algún tiempo, lo cual es una señal, yo diría, para mí en particular, favorable.

36 También, en el mercado de liquidez, durante bastante tiempo hemos tenido excedentes muy grandes,
37 superiores al billón de colones, hubo una reducción de finales de mayo, principio de junio, y esto
38 era por un comportamiento especialmente de Hacienda, que se incrementó nuevamente, pero de
39 nuevo, ahorita estamos en valores ligeramente inferiores al billón de colones, alrededor de ₡900.000
40 millones, lo cual, también, es una señal favorable de estos excedentes de liquidez que siempre
41 pueden representar un riesgo de que se trasladen rápidamente hacia otro mercados como el mercado
42 de moneda extranjera.

43
44 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
45 Alonso.

1
2 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

3 Sí, señor.

4
5 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

6 Esto no quiero dejarlo pasar y destacarlo, inclusive, en la sesión pasada cuando tocamos el tema de
7 la liquidez, en realidad, la que propuso la idea creo que fue Bernardita, cuando aclaró lo de Gobierno
8 y usted lo está diciendo otra vez.

9
10 Nosotros habíamos dicho, estábamos como contentos, por decirlo de alguna forma, era que se está
11 reduciendo el desequilibrio monetario, de esos excesos de liquidez, prácticamente a cero costo y era
12 lo que respondía, era que había un vencimiento muy fuerte, creo que una cifra de ₡485.000 millones,
13 en algún momento del mes anterior y que lo que era el Ministerio de Hacienda, se preparaba para
14 ese pago, tenía altos depósitos, creo que mencionamos aquí más de ₡600.000 millones en algún
15 momento y el Banco... y es depósito a cero costo. Entonces, decíamos nosotros, la captación se
16 hace y no tiene implicaciones sobre las pérdidas del Banco Central. Y el vencimiento, la plata sale,
17 va a los distintos depositantes y se ha quedado ahí, no ha regresado.

18
19 Entonces, la amenaza que hay sobre la inflación, sobre presiones cambiarias por exceso de liquidez,
20 se mantiene. Entonces, esa no es algo menor, eso es estrictamente de banca central, es un tema que
21 no podemos verlo a la ligera. Dichoasamente, en los últimos dos años, podemos decir dos años en
22 este momento o todavía no podemos decir, por ahí de setiembre, podemos decir dos años, esos
23 excesos monetarios no se manifestaron en presiones inflacionarias, pero la amenaza continua. Don
24 Miguel.

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

27 Sí, tal vez, aquí el comentario y que es interesante esta reducción en el premio, como ustedes dicen,
28 principalmente lo que está dándose por el cambio de las expectativas, ahí el tema que es importante
29 plantearse es ese aprendizaje, el mercado como que está aprendiendo algo, yo pienso que el mercado
30 ya... es parte de la credibilidad del Banco Central, si cree que Costa Rica tiene una inflación baja y
31 estable, uno lo ve por las expectativas de inflación y todo eso, no así, para el tipo de cambio.

32
33 Yo creo que esa era como una expectativa que estaba, más o menos, desalineada, porque a veces el
34 mercado pensaba una devaluación de un 4% siempre, entonces, eso, uno pensaría, eso no tiene
35 demasiado sentido y parece ser que, más o menos, ya está cayendo a un cierto aprendizaje. Pero yo
36 lo que quería, tal vez, decirles es que, claro, para que alguien aprenda mucho, una de las condiciones
37 importantes es no ir cambiando mucho las condiciones, ¿no sé si me doy a entender?

38
39 Que entonces eso, tal vez, planteándose, y ya ahí, más o menos voy diciendo qué es lo que pienso
40 yo, que parte de esas condiciones son las tasas de política monetaria y todo, dejarlo por un rato para
41 que el mercado vaya aprendiendo más. Porque si uno le está cambiando demasiadas variables al
42 mismo tiempo, el mercado le puede costar asimilar todas y asentar bien qué es lo que piensa acerca
43 de las variaciones cambiarias y todo. Nada más, quería decir eso. Gracias.

44
45 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

46 Muchas gracias, don Miguel. Continue, Alonso, por favor.

47
48 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

49 Nada más, una pregunta.

1 SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

2 Adelante, perdón.

3 SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

4 Bueno, no sé si lo mencionaron que tuve una interrupción ahí en la transmisión, cuando explicaron
5 lo de las tasas, la parte izquierda del gráfico. Me llamó la atención algunas noticias que salieron
6 respecto de la tasa que llaman de usura, las tasas máximas, que se decía que había aumentado casi
7 5 puntos porcentuales en los últimos dos años, desde que se establece.

8
9 Entonces, la pregunta que me surge es si la situación de consumo con tarjeta y consumo vencida
10 tiene algo que ver con eso, si hay alguna relación entre esas tasas y las que cobran los intermediarios
11 en los rubros en que pueden cobrar tasas máximas, que serían estos y, también, me quedó la duda
12 ¿por qué? Sé que tiene que ver con la metodología, pero suena un poco como contraintuitivo que,
13 llevando ya muchos meses de rebaja en la Tasa de Política Monetaria, esta otra vaya, prácticamente,
14 inversa, aumentando en casi en los mismos puntos porcentuales que ha bajado la Tasa de Política
15 Monetaria. Muchas gracias.

16 SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

17 Sí, yo creo que, efectivamente... adelante.

18 SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

19 Sí, no sé si usted, Alonso o Henry, pueden ver, porque tiene algo del cálculo tiene que ver, recuerde
20 que son tasas máximas y es un promedio. Entonces, como que todas queden estables y hay unas que
21 aumente, entonces, hace que el promedio aumente.

22 SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

23 Sí, pero, además, yo creo que la fórmula le mete, o sea, como se calcula con respecto a lo pasado,
24 le mete una inercia al cálculo, yo no sé si Henry quisiera ampliar un poco eso.

25 SR. HENRY VARGAS CAMPOS:

26 Sí, en el caso de las tasas máximas hay que tomar en consideración que el periodo que incorpora en
27 el cálculo que se publicó más recientemente, es de julio del 2023 a junio del 2024 y no me acuerdo
28 en qué ocasión fue, pero doña Hazel había hecho un comentario que me parece muy atinado y es
29 que, probablemente, algunas de las tasas estaban teniendo ajustes al alza para reflejar la mayor
30 pérdida esperada, que es un tema que, bueno, ha estado en la palestra recientemente. Porque algunas
31 carteras han tenido que empezar a reflejar ya la pérdida, sobre todo en crédito de consumo y eso
32 está asociado, entonces también, al mayor costo que se está reflejando acá.

33 Entonces, para poder hacer esa comparación tendríamos que ver la evolución de estas tasas en los
34 periodos comparables con lo que incorporamos en el cálculo de las tasas máximas. Pero sí había un
35 asunto, tal vez, que hasta recientemente, que se está como revelando y que nosotros no teníamos,
36 tal vez tan visible, que es esa mayor pérdida que tienen algunas carteras de consumo en algunas
37 entidades financieras.

38 SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

39 Muchas gracias, Henry. Ya le doy la palabra a don Miguel. Ahí el asunto es, recuerden más o menos
40 el cálculo, se calcula un promedio de las tasas efectivas, el promedio, un promedio ponderado de
41 todas las tasas, tenemos un promedio. A ese promedio se multiplica por un factor y lo que da ese
42 factor, se le agrega un término adicional, se le hace una suma, eso es.

1 En realidad, lo que eso está reflejando, como el factor es una constante y como el término aditivo
2 es otra constante, lo que está reflejando es, nada más, el aumento en las tasas promedio. Es lo que
3 yo decía que se relaciona con lo que dice Henry y al final, caemos en ese tema de la competencia.

4
5 Con que cualquier tasa, no tengo que irme a las tasas más altas, cualquier tasa, aumente en unos
6 cuántos puntos base, que, además, queden igual, el promedio aumenta, ese aumento es multiplicado
7 por un factor y luego se le suma término aditivo. Entonces, ¿por qué los intermediarios financieros
8 aumentan las tasas y las demás categorías no? Ahora sí, esa es la explicación económica y financiera
9 que está dando Henry, ya no de cálculo, que es lo de la pérdida esperada.

10
11 Entonces, no sé si eso le ayuda. El primer asunto es como el acertijo que dice don Max, no entiendo
12 cómo en una época de tasas de política monetaria decrecientes, que ha sido durante el periodo de
13 cálculo, por qué las tasas activas aumentan o por qué la tasa, esta máxima, aumenta. Primero porque
14 es una tasa promedio, es lo que estamos viendo y que tienen la capacidad, al final de cuentas, lo que
15 determina, que tiene la capacidad de hacer eso. Aquellas condiciones del mercado de que el costo
16 de los fondos sea menor, pero ellos pueden cobrar más, en parte lo que refleja es que no hay
17 competencia.

18
19 Don Miguel, me quedo aquí y le paso la palabra.

20
21 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

22 Sí, vamos a ver, puede ser que efectivamente, la pérdida esperada haya subido. Eso hay que
23 explorarlo bastante, pero yo creo que eso es un tema. Tal vez aquí lo que yo más bien, como que
24 nos planteemos el Banco Central, es qué tan robusto es el, por decirlo así, el mecanismo como lo
25 especificó la ley a manipulación y les voy a explicar en qué sentido.

26 Se hizo un estudio hace unos años en Alemania y tiene que ver con otra cosa que es con las
27 gasolineras, donde el precio de la gasolina está libre y lo que hicieron estas gasolineras fue que
28 compraron un *software*, distintas gasolineras, compraron un *software* para poner precios,
29 llamémoslo así, algorítmicos de la gasolina en base a la demanda, muchas cosas que tenían en cada
30 lugar.

31
32 Y una cosa que se dieron cuenta que pasó, si había, no sé, cinco sistemas de precios, es que lo que
33 hicieron fue ponerse esa inteligencia artificial, se puso de acuerdo con una especie de colusión
34 automática. Es decir, no fue propiamente que fue un cartel, pero, básicamente, los algoritmos lo que
35 dijeron es, vea lo que más conviene es subir las tasas porque el otro va a subir las tasas y entonces,
36 pasó eso, que hubo una especie de colusión tácita ahí y eso lo que hizo fue subir los precios de la
37 gasolina de las gasolineras en Alemania. Entonces, ya una cosa que, obviamente, las agencias de
38 competencia están con cierta preocupación de que pase eso.

39
40 Pero el punto es de qué tan, porque además toda la descripción que hizo Róger, me parece que,
41 además, si mal no me acuerdo, de que había era un tema, cómo quedó si en ese promedio o si iba a
42 haber un 95%, ¿cómo iba a ser? Y, entonces, que precisamente si yo puedo cambiar ese promedio,
43 eso me sirve para el siguiente período, precisamente, porque me suben esas tasas.

44
45 Entonces, yo creo que ahí la pregunta es qué tan robusto es el mecanismo que tiene, el que dijo la
46 ley. Porque a mí me da la impresión de que no es robusto y entonces, básicamente, puede ser
47 también, por un tema de falta de competencia: En ese sentido como se los manifesté, no
48 necesariamente una colusión abierta y explícita, pero una colusión tácita que puede estar pasando
49 aquí.

1 SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

2 Sí, perdón, no sé, no me queda muy claro, es que no recuerdo exactamente la metodología, pero si
3 es el promedio ponderado multiplicado por y sumado tanto, no sé si ese promedio tiene que ver con
4 este. Por ejemplo, si vemos ahí la tasa activa negociada en el lado izquierdo, ha bajado casi 200
5 puntos. Ese es el promedio, no sé si es un promedio ponderado o si es un promedio simple, si fuera
6 un promedio ponderado quiere decir que lo que decía Róger, el promedio bajó, no subió. Aun
7 cuando las de consumo hubieran subido, no pesan tanto dentro de la cartera como para bajar el
8 promedio. Entonces, no me queda muy claro por qué bajando, por ejemplo, lo que dice el gráfico,
9 200 puntos, el promedio de las activas negociadas sube 500 puntos, el resultante de la fórmula.
10 Gracias.

12 SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

13 Vamos a ver, hay ciertos cuidados que hay tener. Yo lo hice así resumido, pero eso, en realidad, es
14 un promedio simple de promedios ponderados, porque son los promedios de cada mes. El promedio
15 particular de cada mes, el promedio de enero es un promedio ponderado, pero luego tengo los
16 promedios de los 12 meses y por mes, es lo que yo recuerdo, don Henry, corríjame si me equivoco,
17 los promedios de cada mes luego, todos entran con el peso de un doceavo. Entonces, promedios
18 simples de promedios ponderados, pero, tal vez, el cuidadito que hay que tener para esto, recuerde
19 que este es tasa activa negociada, es en una ventana móvil de cuatro semanas y lo que usted habló
20 de los cinco puntos porcentuales era en un periodo de más de dos años, en este momento.

21
22 Entonces, buena la observación, como lo he dicho muchas veces, la observación fina, analítica que
23 va a más de una dimensión, tiene usted razón, pero tenemos que hacerlo con los periodos
24 comparables respectivos. Es un ejercicio que podemos hacer, de ver qué coherencia hay entre, para
25 los periodos respectivos manteniendo la comparabilidad de los periodos, entre lo que dice la Tasa
26 Activa Negociada o la tasa esa máxima, que ya describí la fórmula de cálculo. Buenísimas sus
27 observaciones, en realidad de los dos, muy bien los suyo, don Max.

28
29 Alonso, continúe, me preocupa un poquillo el tiempo.

30 SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

31
32 Sí, voy a acelerar el paso, muchas gracias. Con respecto a los agregados monetarios y crediticios,
33 siguen creciendo a tasas congruentes con la actividad económica y la meta de inflación, alrededor
34 del 7%, algo notorio, bueno y el crédito también, ha estado creciendo alrededor de un 8% explicado
35 más por moneda extranjera, pero también, había una aceleración de la moneda nacional.

36
37 Algo que quiero destacar, es que hemos tenido durante algún tiempo una preocupación por la
38 dolarización de los agregados y se ha hecho efectiva, lo hemos hecho notar, lo hemos considerado
39 a la hora de hacer la recomendación y de que la Junta hace explícita su decisión. Pero durante las
40 últimas observaciones se ha mantenido, más o menos constante o incluso en algunos de esos
41 agregados se ha reducido ligeramente. Entonces, parece ser que este riesgo se mantiene, pero
42 tampoco sea exacerbado y, más bien, pudiera ser que se esté moderando en mayor medida en los
43 últimos meses.

44
45 Ahora, con respecto al mercado cambiario...

46 SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

47
48 Alonso, perdón. Don Miguel.

1 SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

2 Sí, tenía una pregunta aquí, pero bueno igual pasa, está pasando que el crédito al sector privado en
3 monedas extranjera si está creciendo al doble del otro, ahí hay un tema, por lo menos en lo que es
4 préstamos. Pero no quería fijarme tanto en eso, sino más bien, ya en el número propiamente del
5 crédito total del 8% que en qué momento llega uno a preocuparse de que se esté sobrecalentando el
6 mercado de crédito. Porque eso, también, era, es un factor que eventualmente, afecta la inflación o
7 si no es una preocupación de ustedes o en qué momento porque vean que sí, ahí sí que ha habido
8 una aceleración, de decir, si uno ve desde junio del 22 hasta ahora es poco a poco, pero sí ya estamos
9 teniendo un crecimiento del 8%, eso es bastante significativo.

10 SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

11 Sí, yo creo que ha sido, es congruente con la meta de inflación y con los crecimientos que hemos
12 tenido; si la meta es 3 y los crecimientos que hemos tenido andan entre 4 y 5, me parece a mí que
13 un crecimiento del 8 es razonable. Estoy totalmente de acuerdo que no puede eso acelerarse
14 muchísimo más, sin generar preocupación para los resultados agregados, pero tampoco lo veo
15 descabellado con respecto a los crecimientos de los demás agregados y que sean congruentes con la
16 meta del crecimiento real de la economía.

17 SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

18 Pero bueno, pero un momento, aquí lo que pasa es que aquí no sirve el tema de la meta de la
19 expectativa de inflación, porque ya uno tiene que ver esto en la real con la inflación que se haya
20 dado y ahí sí estamos teniendo un crecimiento de un 8 por país, si la inflación es cero, tenemos un
21 crecimiento real del 8%. Y, entonces, ahí eso sí es un número bastante más significativo que el
22 crecimiento económico.

23 SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

24 Sí, efectivamente, en eso estamos de acuerdo, yo no sé si algún compañero o compañera quiere
25 complementar un poco más, pero, definitivamente, es algo a lo que le tenemos que dar seguimiento
26 y consideración para las siguientes decisiones de política monetaria.

27 En todo caso, la postura ha sido restrictiva durante un tiempo considerable y yo creo que los
28 resultados macro, en general, han estado favorables en términos de crecimiento, pero sí le vamos a
29 dar seguimiento al tema de crédito de si eso debiera generar una alerta preocupación. Por el
30 momento yo creo que no, en particular a mí no me lleva una mala señal y la postura de política
31 monetaria todavía está prácticamente neutral, contractiva en ese rango, en ese límite, entonces, sí le
32 vamos a dar seguimiento adecuado.

33 SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

34 Alonso, tal vez, sin perjuicio de que ningún otro compañero, sin perjuicio de que algún otro
35 compañero diga algo, me refiero a las personas que están en la Junta. Creo que lo que dice don
36 Miguel hay que ponerle atención, muy probablemente, es una forma, un mecanismo de transmisión
37 un poco más complejo del que usualmente imaginamos.

38 Recuérdese que, más bien, nosotros hemos tenido por un periodo ya de más de 20 meses, altos
39 excesos monetarios. Esos excesos monetarios que hemos visto, es que el temor nuestro es que eso
40 se convierta en una demanda por bienes y servicios, por la inflación o una demanda por un cambio
41 de moneda, por alguna razón de las personas de que desordene el mercado.

42 Pero un mecanismo de transmisión que es razonable pensar, que lleva más tiempo, es que
43 transitoriamente los recursos tienen alguna rentabilidad en esos mercados de liquidez y muy

1 razonablemente y ese negocio de los intermediarios financieros, buscarle un mejor rendimiento a
2 esto con el crédito y entonces, esos excesos monetarios luego se pueden convertir en excesos
3 crediticios.

4
5 Y el problema con excesos crediticios y ahí está don Julio para que nos lo diga, las expansiones
6 crediticias, es que todos los créditos cuando nacen, el primer día son buenos, pero precisamente por
7 la expansión acelerada que se da luego, después de cierto tiempo, 18 meses, 24 meses, aparecen los
8 deterioros y es algo como parecido a lo que, tal vez, en algún momento he sugerido, que sí iba a
9 haber después de la pandemia y ya algo de eso se ha visto.

10
11 Entonces, yo sí creo que, tal vez, hay que proponer un espacio más largo, habría que ver si la razón
12 crédito PIB está aumentando, probablemente, había caído en algún momento. Costa Rica todavía es
13 un país, no es ni muy bajo ni muy alto, 45%, 47%, la razón de deuda de crédito del sector privado a
14 PIB. Entonces, todavía Costa Rica está en lo que llaman proceso de profundización financiera que
15 es que más unidades de PIB pasan por algún tipo de producto financiero. Eso se da en las economías
16 desarrolladas, sobre todo en las que financieramente se desarrollan.

17
18 Entonces, hay algo de eso, yo diría que, tal vez, el asunto de su relativa tolerancia a estos valores es
19 esa de que Costa Rica es un país que no tiene una excesiva participación del crédito sobre el PIB,
20 pero sí hay experiencia de crisis financieras de que crecimientos rápidos del crédito luego se
21 manifiestan en carteras malas y eso tiene ya otra dinámica.

22
23 Entonces, creo que yo no iría tan rápido de decir que no me preocupa, yo diría, tenemos que verlo
24 y, entonces, ahí los compañeros de Estabilidad Financiera, el DAE, Investigación, no sé, ahí hablo
25 de dar una respuesta hasta dónde, porque tampoco no es que no me preocupo y ya mañana pasa del
26 8% y entonces, ya mañana, esos frenazos no existen o cuando se dan esos, ese tipo de tensión
27 repentina es muy costosa para el sistema. Entonces, creo que hay un poquito más que considerar en
28 este tema y en buena hora que lo trajeron a la discusión.

29
30 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

31 Don Róger.

32
33 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

34 Sí, adelante, por favor.

35
36 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

37 Róger, yo también, quería expresar que yo coincido con Miguel y también, a mí me preocupa ese
38 crecimiento tan alto, sobre todo lo que es el crédito en moneda extranjera, que crece casi tres veces
39 lo que crece la economía, un 12%.

40
41 Esto, básicamente, probablemente aquí, no es tanto un tema, es tanto tema de tasa de interés, como
42 el comportamiento del tipo de cambio. Entonces, estos son riesgos que se van acumulando hacia
43 futuro.

44
45 Sí me preocupa este crecimiento tan fuerte del crédito en moneda extranjera. Entonces, bueno, eso
46 era lo que quería comentar y que sí creo que hay que darle un seguimiento muy de cerca. Yo
47 recuerdo hace varios años cuando el crédito en moneda extranjera estaba disparado que hubo que
48 tomar algunas medidas, algunos lineamientos, directrices para poder frenar ese crecimiento tan
49 desmedido en el crédito. Pero bueno, eso fue en el pasado, pero hay que, a esto hay que ponerle
50 muchísima atención y si esto continuara ver de qué manera frenar un poco esos crecimientos.

1
2 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

3 Doña Silvia, veo la mano de don Jorge, ya le paso la palabra. Vean, este asunto de alguna forma lo
4 ofrezco porque tengo la ventaja de que hay información asimétrica. Yo sé que las compañeras de
5 Estabilidad Financiera, don Julio y compañeros, y el mismo Alonso, están en la preparación del
6 Informe de Estabilidad Financiera, tienen una explicación de esto.

7
8 Es más, tienen algo que me parece que tiene mucho valor, que es una explicación de los incentivos
9 relativos con los cambios en la normativa. Normativa que en principio iba a parar o iba a limitar ese
10 crecimiento de crédito, parece que, en la práctica, tiene una buena explicación, en realidad, más
11 bien, lo promueve.

12
13 Tiene que ver qué, cuál es el instrumento de regulación prudencial que se utiliza, si es una estimación
14 capital, entonces, ahí es ahí cuál es la diferencia y, entonces, cuál es el incentivo que se da. Pero esa
15 cosa, tal vez, para no pegarnos ahorita en esto, habrá una discusión más profunda en la próxima
16 discusión del Informe de Estabilidad Financiera. Pero usted tiene toda la razón, doña Marta.

17
18 Lo que pasó con las medidas para parar el crédito no sirvieron. De hecho, el Banco tuvo que echar
19 atrás porque no tuvo la capacidad de hacerlo de cumplimiento obligatorio. Pero, entonces, sí, hay
20 que pensar en...y no es una cosa simple cómo detener esto, porque hay que hacer la responsabilidad
21 compartida entre el usuario de crédito y el proveedor de crédito. Con eso me quedo callado.

22
23 Don Jorge.

24
25 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

26 No sé, me preocupa un poco lo que dijo Alonso hace un rato, que no deberíamos sentirnos
27 preocupados por un incremento del crédito en moneda extranjera. Yo sí estoy preocupado y
28 comarto lo que dijeron los otros dos compañeros de la Junta hace unos minutos. Pienso que si uno
29 analiza cómo ha venido, primero, evolucionando la inflación de cifras negativas altas hasta llegar a
30 cero, uno ve una evolución ya creciente de los precios y si uno le sumaría un *lag* que puede existir
31 un desfase en el tiempo, entre el aumento de la inflación y el aumento un poco del crédito, que
32 también, es preocupante, sobre todo el crédito en moneda extranjera, yo creo que sí, eso llama un
33 poco a la preocupación.

34
35 Siento, también, que en el fondo lo que ha pasado y en parte tiene que ver con la cuestión cambiaria,
36 es que la gente ha encontrado una forma de evadir el incremento en las tasas de interés en colones.
37 Entonces, la política monetaria, de hecho, se ha suavizado, no es una política monetaria restrictiva,
38 porque un grueso, una parte importante, no la mayoritaria, pero una parte importante del crédito se
39 ha dado en moneda extranjera que es más barato. Más barato por doble razones, porque las
40 expectativas de devaluación de ahora a futuro no son muchas y también, porque las tasas son más
41 bajas.

42
43 Entonces, yo creo que, para redondear, que esto pone una alerta a la hora de considerar la próxima
44 Tasa de Política Monetaria, que en estas circunstancias a mí me costaría muchísimo avanzar, por
45 ahora, en una posible reducción porque, simplemente, veo que no es conveniente. Y comarto con
46 lo que dice Róger de que si -tengo dos cosillas más- pero comarto mucho en el sentido de que echar
47 atrás, después de todo lo que se ha dicho, me parece a mí que, echar atrás en el sentido de que tener
48 que volver a subir tasas de interés si se diera una voltereta la inflación en algunos de los componentes
49 en la forma de medirlo, yo creo que eso sería fatal para el Banco.

1 Bueno, después voy a mencionar las otras cosillas que tengo pendientes. Gracias.
2

3 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

4 Muchas gracias, don Jorge. Doña Hazel.

5 **SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

6 Nada más, muy rápido, don Róger. Lo que hay que entender, en efecto, es ese crecimiento del crédito
7 y no sólo la parte de cuántos dólares y cuántos colones, sino también, cuánto es consumo. Es
8 diferente tener un crecimiento del crédito en empresas que tenerlo en personas y tenerlo en personas,
9 en consumo y en dólares. O sea, uno puede tener unas combinaciones ahí medio letales.

10
11 Entonces, habría que entender bien la composición y, tal vez, como usted dice, con el Informe de
12 Estabilidad Financiera que está para verse pronto, podemos entrar un poco en ese detalle para tener
13 más claridad sobre cuáles son los fundamentos de ese crecimiento.

14
15 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

16 Excelente, de acuerdo. Alguien más, sino para continuar. Adelante, vamos, entonces.

17
18 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

19 Muchas gracias. Sí, más bien, disculpas porque me apuré con dar una conclusión apresurada. Creo
20 que el mensaje era, tal vez, la bandera no es roja oscurísima, sino que es amarilla y, efectivamente,
21 el tema del crédito de moneda extranjera es el que más llama la atención. Pero como usted dice, lo
22 podemos analizar con más detalle, continuamente, en esto y en el Informe de Estabilidad Financiera.

23
24 Voy a continuar a la parte de mercado cambiario. El mercado cambiario ha tenido movimientos
25 distintos en los últimos meses, mayo fue un mes particular porque la oferta se redujo en ese momento
26 y también, hubo un incremento de demanda. Pero durante julio hemos tenido un retorno a oferta
27 mayor y a demanda mayor. Eso ha dado cierta volatilidad en el mercado cambiario que ha estado
28 oscilando entre ₡520 y ₡535 con una mayor volatilidad a la que hemos experimentado unos meses
29 atrás, pero pareciera que la tendencia sigue siendo de un mercado que es excedente.

30
31 No lo fue tanto en mayo, más bien, fue un mes bastante seco en términos de excedente, pero junio
32 y julio pareciera que hemos tenido una oferta parecida a la que habíamos experimentado
33 previamente. En términos interanuales la variación del tipo de cambio es negativa en 3,2. Yo calculo
34 que puede ser que en algún momento ya vayamos a tener variaciones cercanas a cero. Pero por el
35 momento ese es el movimiento del mercado cambiario, con una mayor volatilidad congruente con
36 un periodo de menor abundancia relativa de divisas, pero que fue, especialmente, en mayo y vamos
37 a ver cómo se termina de comportar julio y agosto.

38
39 Eso se ve, bueno, en buena medida reflejado por el resultado neto de ventanillas en las cuales,
40 especialmente, en 2023 y 2024, hemos tenido resultados que son superiores para las ventanillas.
41 Entonces, eso es algo que ha determinado ese comportamiento del mercado cambiario en los últimos
42 meses.

43
44 La participación del Banco Central ha estado similar, se había reducido levemente durante mayo,
45 justamente, por esa menor abundancia, pero volvió a incrementarse la participación promedio y la
46 participación máxima y eso ha permitido que haya una participación por compras para sector público
47 no bancario y para operaciones propias. En este momento el saldo del sector público no bancario es
48 de 322, perdón, para operaciones propias no ha habido mayor incremento, sino para incrementar el
49 saldo del sector público no bancario.

1 Esto lleva las reservas a más de USD 14.000 millones. El indicador de seguimiento de reservas es
2 de 140% y el nivel de reservas con respecto al PIB es de casi un 15%. Entonces, hay una moderación
3 de la participación del Banco en el mercado cambiario, pero se mantiene su participación, en
4 general.
5

6 Ahora, con respecto a la inflación, decíamos que la inflación ya estaba en un valor de 0% y las
7 expectativas de inflación, por lo menos la mediana de la encuesta se ha mantenido en un nivel de
8 2,0, pero la expectativa de inflación de 12 mes del mercado ya está, prácticamente, en un valor
9 congruente con la meta. Ha habido una aceleración de la inflación subyacente y en buena medida,
10 todo esto es explicado por los incrementos en los precios de servicios y por una moderación, el
11 efecto negativo que tienen los alimentos sobre el resultado total de la inflación. Entonces, en
12 promedio, el crecimiento de los precios es cercano a cero.
13

14 Como síntesis, la actividad económica sigue creciendo alrededor del 4%. La tasa de desempleo
15 aumentó ligeramente y eso está influido por una mayor participación y una moderación en la
16 creación del empleo. Ha habido un empuje en las exportaciones, especialmente, en el régimen
17 especial y en las importaciones del régimen definitivo. En términos de los resultados fiscales ha
18 habido una caída en los ingresos, pero se sigue dando el resultado de tener un superávit primario.
19 Los traslados de las tasas de interés se han dado de forma completa en las tasas pasivas, pero es
20 menos marcado en las tasas activas y ha habido tasas...
21

22 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

23 Alonso, ahí sería menos de la mitad. Yo sería más preciso en decir que menos marcado puede ser...
24 es menos de la mitad. Creo que esa precisión la hizo en la reunión pasada don Miguel, que dijo,
25 bueno, les permite, después de tantos meses, en las activas es la mitad de lo que transmite las tasas.
26

27 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

28 Efectivamente, sí. Es menos de la mitad. El premio sigue negativo, pero se ha moderado por una
29 menor expectativa de variación cambiaria y continúan los excesos de liquidez en el MIL después de
30 ese vencimiento importante que tenía Hacienda. La dolarización de los agregados monetarios y
31 crediticios se contienen en dolarización. La disponibilidad de divisas se ha moderado con la
32 regularidad de mercado de la estacionalidad que tiene y las presiones deflacionarias se disipan. En
33 este momento tenemos variación interanual negativa y esperamos que haya variaciones positivas
34 pronto.
35

36 Con esta parte terminamos la parte del Informe Mensual de Coyuntura. Seguimos unas cuantas
37 diapositivas con insumos adicionales para la decisión de política monetaria. No sé si usted quisiera
38 hacer la pausa correspondiente.
39

40 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

41 Sí. Uno es, ya le doy la palabra a don Jorge, uno es, que demos por recibido el informe. Entonces,
42 no hay que votarlo, simplemente dar recibido, entiendo. Es así, ¿verdad, don Jorge Campos?
43

44 **SR. JORGE CAMPOS MORA:**

45 Sí, señor, así es, así corresponde.
46

47 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

48 Lo damos por recibido y vamos a hacer una pequeña pausa, tal vez, quítelo un poquito, porque... la
49 presentación, unos momentos porque don Jorge quiere decir algo. Eso es, don Jorge, adelante.
50

1 Adelante, don Jorge. Micrófono.

2

3 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

4 Perdón. Es que quería decir que me gustaría volver a la última filmina de la presentación para decir
5 algo. Pueden ponerla.

6

7 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

8 Adelante, sí.

9

10 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

11 Mira, es que la síntesis, la sensación que yo tengo sobre la síntesis, sobre todo en los últimos *bullets*
12 que hay ahí para abajo, de la mitad para abajo, me da la impresión de que avalan, en cierta forma,
13 la conveniencia de orientarse a una política monetaria más relajada. Eso es lo que yo siento, sobre
14 todo cuando dice que el premio por ahorrar en colones continua, pero se modera ante las expectativas
15 de variación. La dolarización de los agregados monetarios y crediticios se contiene. Esa es mensage
16 pude dar a que la...

17

18 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

19 Don Jorge, algo ocurre que no se le escuche bien. Tal vez, acercar el micrófono...

20

21 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

22 Yo creo que, también, don Róger, perdón, es que se mete cuando usted tiene el micrófono abierto,
23 también, se mete el sonido, me parece, perdón.

24

25 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

26 Bueno, entonces, lo que decía, en resumen, es que me da la impresión de que esta forma de sintetizar
27 lo que está reflejando en todas estas variables, me parece, que podrían inducir a la gente a decir:
28 ‘bueno, ve, el Banco Central ya está en una condición de reducir un poco más su Tasa Política
29 Monetaria’. Esa es mi inquietud, porque creo que la forma como está expresado, más bien, da la
30 sensación de que vamos a estar orientados a esa situación y eso me preocupa un poco.

31

32 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

33 Lo que pienso, ahí hay asuntos de grado que podemos moderar, pero esa discusión todavía no está
34 abierta, don Jorge. Entonces, cuando llega el momento, todavía vamos a esperar la recomendación
35 y faltan insumos, entonces yo...

36

37 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

38 Es que vea, este documento se va a publicar.

39

40 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

41 No, éste no.

42

43 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

44 ¿No se publica este documento?

45

46 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

47 Éste no, este es para la Junta. El que se publica es el Informe de Política Monetaria, que se publicará
48 la semana entrante y hay un documento muy pesadito, que es el que ustedes reciben para la Junta
49 que es el Informe Mensual de Coyuntura, pero el Informe Mensual de Coyuntura no viene con este
50 resumen.

1
2 Ese es un resumen para discusión para nosotros y como usted bien lo ve, podemos compartir o no.
3 En general, lo compartimos, pero a veces es con alguna calificación, algún tono específico en alguna
4 variable.

5
6 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

7 Bueno, pero en todo caso yo sigo pensando así y si fuera a trascender de alguna manera, vería que
8 tal vez, esto debería suavizarse un poco en la forma que lo dije y esperando a lo que sea la exposición
9 de mañana o la decisión de mañana.

10
11 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

12 Ya este informe está publicado, porque es una sesión de Junta que será, si la piden, de acuerdo con
13 la Contraloría, tendrá que publicarse. Creo que eso es como ocurre siempre en la Administración
14 Pública, esa es la visión de la Administración y le corresponde a la Junta Directiva compartirlo o no
15 y si no lo comparte, como bien se ha dicho, que es una moderación, no es un asunto... no es una
16 contradicción, sino darle el peso, digamos de decir, me parece que está muy optimista.

17
18 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

19 No sé, a la hora que nos están poniendo a darlo por recibido, yo tendría que decir lo doy por recibido
20 con ciertas reservas, ¿verdad?

21
22 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

23 Perfecto. Adelante, entonces,

24
25 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

26 Así lo dejo, si esto se está grabando, yo doy por recibido el informe con ciertas reservas en la forma
27 como me he expresado. Gracias.

28
29 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

30 Muy bien. Muchas gracias.

31
32 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

33 Yo diría una cosa más a la síntesis, que creo que sí le falta y que está en la presentación principal,
34 es ya decir que el crecimiento del crédito está creciendo al doble de la economía y creo que eso es
35 un dato importante poner, porque ustedes sí lo han dicho y creo que para tomarlo en cuenta. Gracias.

36
37 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

38 Exacto, don Miguel. ¿Alguna otra observación?

39
40 Adelante, Alonso, con la síntesis, perdón, insumos adicionales, para la decisión de mañana.

41
42 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

43 De acuerdo, mañana, efectivamente, vamos a plantear la información adicional y la recomendación
44 que haremos a la Junta, desde la parte técnica.

45
46 Ahora, ¿qué tenemos de información adicional para ustedes, para la decisión de política monetaria,
47 para mañana? Bueno, la inflación preliminar la estamos proyectando un crecimiento interanual de
48 0,3 para julio. Eso contempla reducciones en combustibles, que están detallados ahí, con variaciones
49 positivas en alimentos, telefonía móvil, combustibles, boletos y reducciones en combustibles y
50 boletos aéreos.

1
2 Entonces, el IPC sin combustibles, también, nos estaría dando un 0,3 con un crecimiento negativo
3 de los regulados, mientras que los no regulados siguen creciendo y la misma disyuntiva que hemos
4 tenido persistente durante mucho tiempo, que es el crecimiento de los servicios, de los precios de
5 los servicios en positivo y ya, por lo menos ese componente del IPC. La variación interanual, estaría
6 dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta, mientras que los bienes se mantendrían con una
7 reducción negativa de los precios. Álvaro. ¿Usted quisiera adicionar algo a lo que dije?

8
9 **SR. ÁLVARO SOLERA RAMÍREZ:**

10 Destacar que ya para julio estamos previendo dejar la tendencia deflacionaria, ya con una tasa
11 positiva más relevante que la observada en junio. No tenemos todavía información preliminar de
12 medio periodo que nos suministra el INEC que nos podría ayudar a ajustar esta proyección, pero el
13 0,3 va en la línea de lo que hemos venido conversando de... deflacionarias, observadas ya, por
14 alrededor de un año. Sería eso.

15
16 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

17 Muchas gracias, Álvaro.

18
19 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

20 Dos detalles, perdón. Uno es, para no ser alarmista, pues hay que tener cuidado como uno expresa
21 el comentario, los no regulados son una señal de alerta, 0,5. Hemos visto en otras partes, los no
22 regulados responden al mercado, el Estado no se mete en principio y tiene una tasa ¿mensual o
23 interanual? Álvaro.

24
25 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

26 Álvaro. ¿Es interanual esa?

27
28 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

29 Ese 0,5.

30
31 **SR. ÁLVARO SOLERA RAMÍREZ:**

32 Correcto, esa es interanual.

33
34 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

35 Muy bien. La que me gustaría que le agreguen, es informativo, no es, pero es como tendencia,
36 porque la usamos para otras variables, es tener la tasa de los últimos 3 o 4 meses y anualizarla.
37 Entonces, quedaría la tasa de inflación de los últimos 3 meses anualizada. Tal vez, si lo tienen para
38 mañana, creo que todavía estaríamos dentro del rango tolerancia. ¿Verdad? Pero sí hay una
39 tendencia, claramente, porque he estado, que ha sido la crítica.

40 Si ustedes se ponen a ver, ha habido un incremento persistente en la inflación. En algún momento,
41 que teníamos negativa de 3 y ahora ya vamos positiva de 0,3, entonces, es un aumento de 3,3, en no
42 sé qué periodo. Ahí, nada más, tener ese cuidadito y ver qué nos informa, qué nos dice, si nos da
43 alguna señal adicional tener el crecimiento de los últimos 3 meses anualizado y esa sí es información
44 relevante para la Tasa de Política Monetaria, prospectivamente. Entonces yo paro aquí. Siga Alonso,
45 perdone la interrupción.

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

48 Tengo una observación, Róger.

1 SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

2 Adelante.

3 SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

4 Sobre el tema de los bienes, nada más, me llamó la atención el comentario de Alonso, cuando dijo,
5 vimos dos cosas, vimos una caída en la producción agropecuaria, pero después, Alonso dijo que,
6 justamente, son los alimentos los que se traen para abajo este numerito de -1,1. Entonces, me lleva,
7 intuitivamente, a la idea de que entonces, los alimentos tienen un componente importado importante
8 que está siendo influido por la apreciación cambiaria. Es decir, que estamos consumiendo alimentos
9 importados o que pesan más, en esa cosa que se llama alimentos en esta canasta.

10 SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

11 Perdón, Natalia, se podría devolver un segundito, a la previa, donde está el gráfico de los
12 componentes de inflación. Ahí, lo que destacaría es que, efectivamente, la variación interanual o el
13 aporte es negativo en la inflación, lo que pasa es que, durante 2022, 2023, hubo incrementos bastante
14 fuertes de alimentos, entonces, no necesariamente eso se estaría reflejando en reducciones
15 importantes de precios con respecto a un nivel normal previo al choque inflacionario. No sé si Betty
16 o Álvaro quisieran comentar algo más.

17 SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

18 Diría una cosa, nada más, también, para tener en cuenta. Esos son datos de Estados Unidos, que el
19 precio de los supermercados de los alimentos, lo que es el producto inicial es sólo como el 15%,
20 entonces, puede ser que hay un 85% que depende de otras cosas más allá del costo del alimento en
21 sí y que, aunque Costa Rica pueda ser que no tenga, exactamente, esos números, sí tiene un peso
22 importante, puede jugar otra serie de factores. Gracias.

23 SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

24 Gracias, don Miguel. Ya le doy la palabra a don Jorge.

25 Ahí el asunto, porque doña Silvia hace una conexión que dijimos que, en la agricultura, pero la
26 agricultura era mucho los bienes de exportación: piña y banano. Me parece lo que estaba ocurriendo
27 por las normas de origen, creo que estaban siendo un poco más estrictos, los países europeos le dan
28 alguna preferencia a lo que, en algún momento, fueron sus colonias.

29 Entonces, ahí tal vez, hay una diferencia entre lo que ocurre con los alimentos de consumo
30 doméstico, yo siempre los veo en cebolla, tomate, papa, culantro, ese tipo de cosas que están en la
31 canasta del IPC y el otro, lo agrícola, es dominado, muy probablemente, por los bienes de
32 exportación, debe ser como mayor. Entonces, eso explica la divergencia, nada más.

33 Don Jorge.

34 SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

35 Yo creo que Silvia tiene un buen punto ahí, en el sentido de que el incremento de los precios en los
36 bienes se ve beneficiado en buena parte, tal vez, por el tipo de cambio. Pero la inquietud que yo
37 tengo aquí en estos momentos es que eso puede ser que cambie, yo no visualizo el tipo de cambio
38 cayendo y cayendo, hacia futuro, sino, más bien, al contrario, buscando un nivel por donde anda,
39 por ahí. De manera que, en un futuro, habría que pensar que ese factor de tipo de cambio no va a
40 afectar de manera favorable los precios y que la posibilidad existe de que puedan subir más
41 rápidamente.

1 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

2 Adelante. ¿Alguien más? Si no, adelante.

3

4 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

5 Sí, gracias. Ahora con respecto a las proyecciones de inflación que tenemos, estamos introduciendo
6 un pequeño cambio de cómo se incorpora la información, para el resto del 2024, Evellyn, ¿Usted
7 quisiera ampliarnos?

8

9 **SRA. EVELLYN MUÑOZ SALAS:**

10 Sí, gracias. Buenos días. Como lo adelantó Alonso, hay una estimación preliminar para julio. De
11 igual forma, estamos utilizando como en ocasiones anteriores, lo que nos dicen los modelos satélite,
12 sobre las proyecciones de inflación de muy corto plazo. Entonces, estamos manteniendo el tercer
13 trimestre del 2024, en 0,5. Adicionalmente, tenemos una revisión a la baja, si lo comparamos con
14 lo que teníamos en la reunión anterior, en la proyección para el cuarto trimestre de este año, teníamos
15 un 1,7, anteriormente y, ahora estamos considerando 1,5.

16

17 La mayoría de los modelos, para este cuarto trimestre, apuntan a un valor, en torno a, ligeramente,
18 por debajo del 1,5-1,4, pero entre el equipo que realiza estas proyecciones estuvimos discutiendo el
19 valor más probable que veíamos para el cuarto trimestre. Entonces, estamos incorporando, además,
20 por eso lo pusimos ahí, ese criterio nuestro, como parte de la proyección del cuarto trimestre.

21

22 Entonces, nos basamos en lo que nos dicen los modelos de corto plazo, para ese periodo y, además,
23 nosotros estamos considerando que la proyección, el valor que veamos en el cuarto trimestre, va a
24 estar más cerca de ese 1,5 que del 1,7 que traímos anteriormente. Hacia adelante, ya la proyección
25 lo que nos dice no es muy diferente de lo que traímos, agregamos aquí un trimestre más del segundo
26 trimestre del 2026.

27

28 Con respecto a los riesgos, consideramos que en el corto plazo están a la baja, inclinados a la baja.
29 O sea, es más probable que la inflación efectiva que observemos vaya a estar por debajo de la
30 proyección central, que por arriba y ya, hacia el final del horizonte, sí son más balanceados esos
31 riesgos.

32

33 Coherente con esto, tenemos la inflación subyacente, en la siguiente filmina, tampoco hay cambios
34 significativos, con respecto a lo que traímos, en ambos casos, tanto la inflación IPC, como la
35 subyacente, estimamos que sería en el primer trimestre del 2025, que se esté ubicando ya en valores
36 coherentes con el rango de tolerancia, alrededor de la meta del 3% y que se mantenga, en torno al 3
37 en adelante.

38

39 Esto está sustentado en lo que vemos hacia adelante, en los determinantes macroeconómicos de la
40 inflación, que vemos regularmente, la brecha de producto, ya se ha discutido previamente. No vemos
41 inflación o presiones inflacionarias explicadas por excesos de demanda y las expectativas de
42 inflación estimamos que retornen a valores cercanos al 3% y se mantengan en ese sendero, en el
43 resto del horizonte de proyección. Adelante.

44

45 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

46 Muchas gracias. Una noticia es que el retorno, por lo menos, de la inflación en general, antes era en
47 el primer trimestre del 2025, alrededor de 2,0 y ahora es a 2,1, entonces, se mantiene ese retorno,
48 pero todavía por debajo de la meta que llegaremos, ojalá, en algún momento del 2025.

49

50 Ahora, la siguiente diapositiva nos muestra la trayectoria a mediano plazo para la Tasa de Política

1 Monetaria y la tasa de interés neutral, aquí hay un cambio, porque, prácticamente, ya estamos en el
2 tercer trimestre 2024, prácticamente, ya estamos dentro de la neutralidad y el cambio ocurre, porque
3 para este periodo se consideran las expectativas de inflación y esas expectativas de inflación se han
4 incrementado.

5
6 Entonces, eso permite decir que, con un nivel promedio para el tercer trimestre 2024, que sea un
7 promedio de 4,6, pero, prácticamente, ya estamos en ese nivel. Incluso, ustedes ven que el rango
8 sube un poco dependiendo de las expectativas que tengamos, para diferentes horizontes y para esos
9 rangos ya estaríamos dentro de una neutralidad. Cuando vemos la tasa real, que es el gráfico de la
10 derecha, de la misma manera estaríamos entrando a ese rango de neutralidad muy pronto o
11 prácticamente, ya estamos ahí.

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

14 Perdón, entonces, más o menos, ¿la expectativa de inflación andan 2,8, para que ese 4,6 menos 1,8?

15
16 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

17 ¿Alguien me recuerda?... expectativas...

18
19 **SRA. EVELLYN MUÑOZ SALAS:**

20 Perdón, para el tercer trimestre, sí está más cerca del 3,0; sí, efectivamente, pero eso es lo que
21 estimamos con el modelo, o sea, en cuánto se estarían ubicando las expectativas, en ese trimestre,
22 no son las expectativas que estamos recopilando hoy.

23
24 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

25 Gracias.

26
27 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

28 Sí, las expectativas de mercado sobre inflación interanual, ahorita, en ese momento, la última
29 observación, son 3,01; entonces, ya por fin estamos con expectativas, por lo menos, de mercado
30 alineadas con la meta.

31
32 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

33 Yo tenía una, estoy en desventaja, porque no me ven, pero había levantado la mano. Quisiera decir
34 algo. Alonso, ¿podemos ir a la filmina anterior, por favor?

35
36 La inquietud mía es la siguiente, creo que algunos de la Junta hemos discutido la conveniencia de
37 incluir en el plan estratégico del Banco, la conveniencia o por lo menos, discutir si conviene, hacia
38 futuro, ver una posibilidad de tener una meta de inflación más baja de 3, por ejemplo, de 2 y todo
39 eso que está ahí reflejado en los gráficos no lo contempla.

40
41 Tampoco, por lo menos yo no he tenido una explicación, suficientemente clara ni convincente de
42 ¿por qué queremos o tenemos que tener una meta de inflación igual a la de los, comillas, socios
43 comerciales? Y si los socios comerciales, ni siquiera sé cuál es el promedio de inflación de los socios
44 comerciales al día de hoy, no cuando se hizo el estudio de la vez pasada.

45
46 Y, también, me parece que, si uno no debería establecer una diferenciación entre los socios
47 comerciales más importantes, como Estados Unidos, Europa, Japón y tal vez, en Asia, China, con
48 respecto a lo que debería ser la meta de inflación de Costa Rica.

49
50 Bueno, lo dejo ahí planteado, por la siguiente razón, si hay o si hubiera alguna oportunidad histórica,

1 para acomodarse a una meta de inflación más baja es ahora. Si la inflación llega, como se está en el
2 gráfico de la derecha, después a ser 3 y ¿qué garantía tenemos nosotros de que va a seguir siendo 3
3 si la tasa de crecimiento de los precios está muchísimo más elevada? Por un lado y, si la política de
4 liquidez, crédito, sobre todo el crédito del sector público no cambia, me parece que ya, después,
5 podría ser que nos montáramos en un patín, como está al final del gráfico subsiguiente que
6 plantearon de que ya pasa de 3 la inflación.

7
8 En lo personal, me parece que el país debería ser un poco más ambicioso en llegar a mantener una
9 estabilidad de precios comparable con la de los países desarrollados, de alrededor de 2%, esa es mi
10 inquietud. Gracias.

11
12 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

13 Muchas gracias, don Jorge.

14
15 Me preocupa en parte la inhabilidad de explicarlo con caridad y luego de ser convincente. Parte de
16 eso habíamos hablado de que los modelos de paridad, una variación de tipo de cambio es la
17 diferencia de inflaciones, queríamos, hablamos la semana pasada, dentro de la discusión del plan
18 estratégico que la política monetaria fuera neutral, con respecto a la apreciación o de depreciación
19 del colón.

20
21 Hay toda una explicación, está en los documentos, de por qué es la inflación promedio que han
22 logrado los socios comerciales en el largo plazo. Entonces, esa es la explicación que hemos dado.
23 Puede ser que todavía no sea convincente ni sea clara, pero esa explicación existe, está por escrito.
24 Veinte años de la gente trabajando aquí en Banco, para tratar de comunicar esa idea. Entonces, la
25 discusión no se acaba aquí, la vamos a tener, en su momento, a ver cómo hacerlo.

26
27 Nunca, fue por efecto de comunicación que estableció el 3%, lo que se estableció en realidad es
28 muy difícil en términos de comunicación, es la inflación promedio de mediano y largo plazo de los
29 socios comerciales, ese es el concepto.

30
31 Entonces, quiero hacer un par de observaciones. Una es que observo que la brecha, prácticamente,
32 está en cero, ligeramente positiva, pero es un muy poco, es un cero. Y, la otra cosa que me parece
33 que es importante, es que se mantiene, con respecto a lo que se dijo en el mes de enero, me parece,
34 o en el mes de abril, tengo que revisar, cuándo tenemos la inflación positiva, por un lado, que ya la
35 tenemos y cuándo se entra al rango de tolerancia, con respecto a la meta.

36
37 Ese es un mensaje, porque es importante que el Banco lo haga en el Informe de Política Monetaria
38 o en la conferencia de prensa, porque a veces ha costado comunicar ese mensaje y no se habla mucho
39 de las capacidades de pronóstico del Banco Central. Entonces, creo que no hemos sido totalmente
40 claros, es hacerlo más. Yo sé que el tiempo apremia, pero una, bueno, voy a dejarlo ahí.

41
42 Don Miguel.

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

45 Volviendo a los comentarios de Jorge, creo que tal vez, el tema, imagino yo que cuando se hizo este
46 análisis de los socios comerciales, también, debe haber un cierto rango, me imagino, dudo que haya
47 dado 3,000%, me imagino.

48
49 Entonces, la pregunta es, bueno, y entre ese rango, por qué no nos vamos por un lado versus otro.
50 Yo creo que, también, ha habido una discusión de que a veces 3% era mejor si usted quería relajar

1 después las condiciones monetarias o lo que fuera. Pero creo que, en su momento, tal vez, lo que
2 está diciendo Jorge es que, si ya llegamos a 3%, volvemos al 3%, va a ser muy difícil bajarlo a 2%,
3 que digo, que eso es una oportunidad.

4
5 Creo que otros países se lo han planteado al revés y lo han rechazado, como Inglaterra, que han
6 dicho, por qué no llegamos a la meta del 3% y ya declaramos la victoria y ellos han visto que eso
7 sería muy contraproducente para ellos. Pero en el caso nuestro, sería como hacia la mejora, desde el
8 punto de vista mío, pero sí, yo creo que eso hay que debatirlo, en su momento. Gracias.
9

10 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

11 Alonso, continue, por favor.
12

13 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

14 Tal vez, la reacción que tendría es, bueno, yo puse el enlace del sitio de internet del Banco, donde
15 se calcula todos los meses la inflación de los socios comerciales, la última observación fue 2,72 y
16 esa es ponderada, por la importancia relativa de los socios comerciales, yo creo que algo importante
17 de destacar es que la meta es el ancla.
18

19 Yo creo que me parece valiosísimo que se tenga la discusión de si cambiar la meta o no, pero creo,
20 mi posición personal sería que es importante, primero lograr cumplirla, cumplir el valor con el que
21 se ha comprometido al Banco ante la sociedad y tener también, esa discusión de si, efectivamente,
22 debe modificarse. Pero como dice, Róger, si uno tiene diferencias persistentes en la inflación con
23 respecto a los socios comerciales eso, naturalmente, y casi que, mecánicamente, genera fuerzas en
24 una dirección o en otra para el tipo de cambio nominal.
25

26 Si las economías crecen al mismo nivel de precios y todo se mantiene constante con excepción de
27 ese crecimiento de los precios, el tipo de cambio no debería variar, pero si hay una diferencia
28 persistente, eventualmente, va a llevar a diferencias de eso y, en este caso, llevaría una, si la inflación
29 es menor que la de los socios bastante menor y, persistentemente, llevaría una apreciación de la
30 moneda.
31

32 Como para ir cerrando, el mensaje de la diapositiva era: ya estamos prácticamente en esa
33 neutralidad, de acuerdo con lo que nos dice el modelo y el comportamiento, especialmente, de los
34 últimos movimientos de la tasa ha sido congruente con acercarnos hacia esa neutralidad de la
35 política monetaria.
36

37 La siguiente reunión, algo importante es el 19 de setiembre y como les mencioné previamente, la
38 decisión... a la Reserva Federal le quedan dos reuniones antes de ese 19 de setiembre, entonces,
39 justamente el día anterior, va a haber una novedad.
40

41 Con respecto a los riesgos, no vemos cambios muy importantes. Básicamente, la misma estructura
42 que veníamos mencionando en reuniones anteriores, sobre el crecimiento económico, los socios
43 comerciales menor al previsto, en el contexto una política monetaria restrictiva por más tiempo. El
44 riesgo a la baja de que las reducciones de la Tasa de Política Monetaria sean más lentas de lo que
45 muestra la evidencia histórica de Costa Rica y esto se evidencia o ha estado en la discusión de lo
46 que pasa con las tasas activas.
47

48 En los riesgos al alza, tengo dos básicamente que hemos tenido, previamente, los choques de oferta
49 y fragmentación del comercio global. Hemos visto el incremento de los precios de transporte
50 marítimo que han sido, no han parado y también, contexto de conflicto de geopolíticos y fenómenos

1 climatológicos locales y externos. Y un riesgo al alza que hemos tenido siempre y que está
2 persistente por experiencias históricas antiguas y también, más recientes de que haya una
3 recomposición no ordenada del portafolio, que se traduzca, por esa diferencia persistente de tasas
4 de interés que se traduzca un incremento de expectativas cambiarias y de, eventualmente, a las de
5 inflación.

6
7 El día de mañana continuaríamos con esta discusión y la primera discusión del Informe de Política
8 Monetaria, para después dar la recomendación de la decisión de Tasa de Política Monetaria que
9 haremos el día de mañana. Muchas gracias.

10
11 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

12 Muchas gracias, Alonso.

13
14 Entiendo que esto es el inicio de una conversación, creo que en la parte de riesgos se mencionó, hay
15 una posición de algunos miembros de la Junta. Entonces, lo someto para ver si consideran que es
16 necesario que lo pongamos como un riesgo al alza, que es lo que está ocurriendo con el crédito.

17
18 Más bien ver crédito, tanto en moneda nacional como moneda extranjera. El crédito conlleva... el
19 crecimiento acelerado de crédito que tenemos, conlleva varios riesgos. Riesgos desde el punto de
20 vista de la estabilidad financiera, riesgos de cambio de moneda no completamente bien gestionados
21 por parte de los agentes, que eso le perjudica al Banco.

22
23 Pero también, hay un riesgo básico fundamental, me parece a mí, más riesgo más presiones de
24 demanda y que se manifestaría en mayores precios. No estoy diciendo necesariamente que tiene que
25 incluirse, pero me parece que es un riesgo emergente, un riesgo que vale la pena que lo consideren.
26 Entonces, ver si tiene sentido para mañana cuando nos veamos de nuevo, ese riesgo de crédito.

27
28 Vamos a ver, riesgo de presiones inflacionarias originadas por una expansión de crédito mucho más
29 allá -ya se dijo que es el doble- del crecimiento real de la economía. En realidad, el desequilibrio
30 monetario es eso, cuando la cantidad de... el poder de compra nominal de la gente aumenta más que
31 la capacidad de producción de la economía. Esa es una máxima casi monetaria muy simple.
32 Entonces, que lo consideren a veces como crédito.

33
34 Entonces, el balance si nosotros cumplimos eso, me da la impresión de que el balance se inclina del
35 mediano plazo en adelante hacia el alza, hacia el alza más que hacia la baja, pero dejémoslo para
36 mañana. Lo digo, considérenlo, vean a ver si tiene sentido y podemos si hay coherencia con el resto
37 de información.

38
39 Yo me quedo por ahí, no sé si alguien más quiere considerar algo. Don Jorge.

40
41 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

42 Sí, yo quisiera avalar eso último que dijo Róger. Me parece a mí que es importante incluirlo en esa
43 filmilla, se publique o no se publique o trascienda o no trascienda es menos importante. Pero yo creo
44 que eso le daría un poco más de solidez a la decisión de mañana, si la decisión de mañana fuera en
45 el sentido de que yo lo imagino. Entonces, yo sí me inclinaría porque lo incluyéramos, eso ahí entre
46 los riesgos.

47
48 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

49 Muchas gracias, observo que no hay más participaciones. Entonces, pasemos... ¿Perdón?

1 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

2 Don Róger, perdón.

3

4 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

5 Dígame.

6

7 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

8 Nada más, hay que recordar que hay un indicador de auges crediticios que calcula la División
9 Económica. Creo que ese indicador, dado que están hablando de eso, se podría ver qué es lo que
10 está dando en ese momento.

11

12 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

13 Sí, ahí por eso le digo que lo consideren porque si algo se le acusa a todo el sistema de regulación y
14 supervisión es que las alertas tempranas han fallado. Entonces, yo lo que veo es que el análisis que
15 hay en este momento es que hay una alerta en materia crediticia y bueno hay que ver si se valida
16 con el indicador o no, pero la alerta existe. Más bien, muchas gracias, don Pablo. Entonces, es un
17 insumo adicional para el análisis de mañana a ver si se valida ese riesgo que estamos viendo. A
18 veces no tenemos que ver que se materialice si no que la tendencia que lleva y entonces, que es
19 mejor ir poniendo los frenos poco a poco que hacer la detención súbita.

20

21 Entonces, si están de acuerdo podríamos pasar al siguiente asunto, eso simplemente es continuar la
22 discusión. No hay que aprobar nada todavía, ya aceptamos el Informe de Coyuntura y se da por
23 recibida la discusión parcial que tenemos sobre los insumos para la Tasa de Política Monetaria, la
24 revisión de la Tasa de Política Monetaria, mañana.”

25

26 Analizado el tema, la Junta Directiva, con base en lo expuesto por la División
27 Económica y la División Análisis de Datos y Estadísticas, así como en los comentarios y
28 observaciones transcritas en la parte expositiva de este artículo,

29

30 **dispuso:**

- 31
- 32 1. Dar por recibidos, por una parte, el Informe Mensual de Coyuntura Económica a julio de 2024,
33 en cumplimiento de lo estipulado en el artículo 24 de la *Ley Orgánica del Banco Central de*
34 *Costa Rica*, Ley 7558, y por la otra, los primeros insumos para el análisis de la revisión del
35 nivel la Tasa de Política Monetaria, a julio de 2024, expuestos en esta oportunidad por
36 funcionarios de la División Económica y de la División Análisis de Datos y Estadísticas.
- 37
- 38 2. Continuar analizando, en una próxima sesión y para los fines consiguientes, la revisión del nivel
39 de la Tasa de Política Monetaria, a que hace referencia el numeral 1 precedente.

40

41 **Comunicar a:** Presidente del Banco (c.a: Gerencia, Auditoría Interna, División
42 Económica, División Análisis de Datos y Estadísticas, División
43 Gestión Activos y Pasivos).

44

45 **ARTÍCULO 8.** *Continuación del análisis de la propuesta de Plan Estratégico del Banco Central de Costa Rica*
46 *2025-2029.*

47

48 *Los señores Édgar Arias Freer, director de la División Transformación y*
49 *Estrategia, Mariela Murillo Víquez, directora interina del Departamento Planeamiento y Control*

1 **de Gestión, adscrito a esa división, y Erika Sequeira Rojas, funcionaria del Departamento**
2 **Gestión de Riesgos y Cumplimiento, participaron en el análisis del asunto al cual se refiere este**
3 **artículo.**

4
5 En atención a dispuesto en el artículo 6 del acta de la sesión 6196-2024, celebrada el
6 11 de julio de 2024, se continuó analizando el documento *Nuestra estrategia 2025-2030. Actualización del Plan Estratégico*, elaborado por la División de Transformación y Estrategia.
7
8

9 De la discusión de este asunto se transcribe lo siguiente:

10 **“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

11 Pasaríamos en este momento creo que al asunto 5.1 -nos va a quedar poco tiempo, porque debemos
12 parar a las 12:45- continuación de la propuesta del plan estratégico. En principio por lo que está
13 presupuestado alcanza, pero vamos a ver, aquí nunca nos alcanza los presupuestos.
14
15

16 Por favor inicien, voy a hacer un pequeño receso de mi parte, pero no quiero que se detenga la Junta,
17 por favor, continúen. En todo caso tenemos vicepresidencia, entonces ahí don Max [sic] me ayuda.
18 Adelante.
19

20 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

21 Perdón, don Miguel.
22

23 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

24 ¡Qué torta! ¡Qué barbaridad! Me disculpo y que quede bien clara en el acta la disculpa. Perdón, don
25 Miguel.
26

27 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

28 Muy bien. Veamos el siguiente punto.
29

30 **SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

31 Tal vez, para nada más, recordar donde quedamos en la conversación la semana pasada. Habíamos
32 visto los tres primeros ejes y se habían hecho las observaciones y los ajustes del caso, hoy lo que
33 nos queda pendiente de revisar son los ejes cuatro y cinco y por aquí está ya Mariela y Édgar para
34 presentarnos lo que queda pendiente de atender.
35

36 **SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

37 Entonces, don Miguel, si usted considera podemos arrancar.
38

39 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

40 Adelante.
41

42 **SR. ÉDGAR ARIAS FREER:**

43 Buenos días.
44

45 **SRA. MARIELA MURILLO VÍQUEZ:**

46 Buen día, muchas gracias. Voy a compartir la presentación y ustedes me indican cuando ya se ve la
47 pantalla completa.
48

49 **SR. ÉDGAR ARIAS FREER:**

50 Ya ahí se ve, Mariela.

1
2 **SRA. MARIELA MURILLO VÍQUEZ:**

3 Muchas gracias, como indicaba Doña Hazel, la semana pasada logramos hacer el recorrido del eje
4 uno, dos y tres, entonces, traemos la continuación de análisis a partir del eje cuatro. Específicamente,
5 traemos aquellos apartados donde nos han brindado observaciones, algún comentario específico.

6 En el eje cuatro, en su momento, don Róger nos había facilitado, también, el poder realizar... nos
7 había facilitado un comentario para realizar un cambio al nombre del eje, entonces, el eje estaría
8 llamándose: "Adaptación al Cambio". Teníamos una observación en la redacción del contexto de
9 cómo vamos a transformar nuestro trabajo para adaptarnos a los cambios, que es el que ustedes ven
10 en la pantalla. Este cambio lo estaríamos aceptando.

11
12 Y ya, específicamente en la pregunta ¿qué queremos lograr al 2030? Que son esos estados que
13 nosotros estamos estableciendo, teníamos en el dos que dice: 'mejorar continuamente el modelo
14 operativo del Banco, siempre enfocados en lograr una mayor eficiencia'. Ahí estamos eliminando
15 la palabra que nos hacía don Róger, la referencia a personas y nos hacía un comentario acerca del
16 enfoque en esa eficiencia, mayor eficiencia, redundante en menores costos y en bienestar, entonces,
17 estaríamos realizando ahí el ajuste.

18
19 Doña Silvia nos proporcionaba un comentario acerca de promover una cultura de mejora continua
20 en gestión de procesos y riesgos y nos indicaba que la claridad en los procesos ayudará a evitar
21 conflictos. Debe haber mecanismos claros de presentación de denuncias y resolución de conflictos.

22
23 Entonces, esta es la primer presentación que hace apertura al eje cuatro y ya específicamente... Y
24 tal vez, acá hago un paréntesis, no estoy viendo las manitas, entonces, si por algún motivo pues sean
25 interrumpirme tengan a bien el poder hacerlo.

26
27 Y ya entrando específicamente a las líneas de acción, que es lo que vamos a estar ejecutando para
28 poder llevar a cabo el alcance al objetivo estratégico, en la línea 4.1, que es mejora continua en la
29 gestión de datos en la organización, doña Silvia nos hacía una observación en el segundo estado al
30 finalizar la estrategia, que indica 'habremos revisado la forma en que nos organizamos alrededor de
31 la gestión de los datos, lo que, necesariamente, incluye procesos, herramientas y personas'.
32 Entonces, nos hacía una observación de que pareciera que esto corresponde a las etapas siguientes
33 de una vez, entenderíamos que es una vez que ya hayamos realizado esa organización.

34
35 En la línea 4.2 tenemos una observación que nos indicaba don Róger, que en lugar de escribir en la
36 línea 'transformar el modelo operativo del Banco con un enfoque en las personas', nos hacía la
37 observación de incluir mejor 'revisar el modelo operativo del Banco con un enfoque en las
38 personas'. Y acá tenemos...

39
40 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

41 Perdón, Mariela, perdón. Ahí, tal vez, ahí fue que no insistí y a veces pecan mis observaciones de
42 que son muy insistentes e irritan a las personas. Pero, yo tengo toda una observación con el tema de
43 las personas porque a veces no estamos seguros de qué está entendiendo cada quien cuando
44 hablamos de las personas.

45
46 Yo les decía, creo que lo mencioné la semana pasada, es: en realidad el enfoque del Banco debe ser
47 en la eficiencia. En la eficiencia porque la eficiencia tiende a reducir costos y la reducción de costos
48 produce bienestar y el bienestar es en las personas. Eso en cuanto a los servicios del Banco. El
49 Banco se debe a la población.

1
2 Puede ser que algunos entienden que las personas esas, las personas del Banco, pero eso me parece
3 que está adecuadamente atendido. Porque lo que se busca, en alguna parte lo decía, algo así ‘como
4 que lograr que esas personas en sus acciones alcancen su potencial’, bajo el supuesto de que hay
5 oportunidades de mejora en todos nosotros y entonces, que por eso no alcanzamos nuestro potencial.
6 Entonces, que se van a tomar acciones: capacitación, metodologías de trabajo, mejores equipos, lo
7 que sea, mayor motivación de alguna forma, etcétera.

8
9 Entonces, que nos va a hacer a nosotros alcanzar nuestro potencial y entonces, ahí se unen ambas
10 cosas. Se une las personas que son la población en general, que es con la mayor eficiencia y menores
11 costos operativos, con menores costos en general. Es decir, cuando hablamos de bajar la inflación,
12 que ha sido una discusión que tuvimos en las últimas tres horas y eso estamos pensando en las
13 personas, es en el bienestar de las personas, una inflación baja y estable. Y el tema interno del Banco
14 que es con las políticas de administración interna para que las personas alcancemos nuestro
15 potencial.

16
17 Pero ahí, no sé, no quiero ser el alma solitaria porque esa es una visión muy particular, pero no sé
18 qué pensarán los demás miembros de la Junta y si alguien dice: ‘no vea, Róger, está mal’. Entonces,
19 es parte de la discusión que quisiera.

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

22 Don Róger, tal vez, en la filmina anterior ya Mariela había hecho la mención a ese tema y donde
23 había dicho que usted había hecho el comentario con respecto al tema de la eficiencia y que por eso
24 entonces, que se estaba eliminando ahí el tema de las personas.

25
26 Aquí que estamos hablando del tema de procesos ya, que son los procesos internos, ahí sí nos
27 estamos refiriendo a las personas. Porque el trabajo más grande que tenemos que hacer cuando se
28 hace una gestión de modelo operativo, es cambiar cómo las personas trabajan, cómo las personas
29 entienden lo que hay que hacer.

30
31 Los grandes retos que hay de cara, por ejemplo, a todas las discusiones se hace con las palabras de
32 moda, ‘la transformación digital’, es que la transformación digital no es automatizar un proceso, es
33 cambiar cómo se hace todo de cara a poder hacerlo más eficiente. Y eso parte de que las personas
34 comprendan que ese cambio hay que realizarlo.

35
36 Que es lo que sucede normalmente y nosotros tenemos algunos ejemplos que podríamos traer. Por
37 ejemplo, se compra un sistema de primer nivel que viene con las mejores prácticas incorporadas,
38 pero cuando se implementa las personas quieren hacer que eso funcione como el Excel que tenían.
39 Entonces, le hacen ‘n’ cantidad de cambios al proceso que viene ya diseñado basado en el deber ser,
40 para que se parezca más a lo que ellos están acostumbrados a realizar como tareas.

41
42 Entonces, el trabajo de la mejora de procesos hay que enfocarlo desde las personas, porque si las
43 personas no comprenden el objetivo al que se está aspirando, si las personas no comprenden el
44 proceso, realmente, terminan de alguna manera -entre comillas- ‘boicoteando’ el cambio. Entonces,
45 cuando uno hace una revisión de modelo operativo, lo primero que tiene que cambiar es a las
46 personas para que tengan la claridad y la conciencia de lo que se busca y de qué es lo que se necesita
47 por parte de ellas para poder incorporar esos cambios de una manera que sea efectiva. Sino lo que
48 hacemos son parches. Entonces, terminamos teniendo automatizado procesos que automatizan, pero
49 no llevan el nivel de eficiencia que debería tenerse por culpa de no haber hecho ese paso previo.

1 Entonces, por eso en los temas que se refieren al Banco se hace un énfasis en el tema de las personas.
2 Porque el Banco históricamente se ha enfocado en las herramientas más allá de las personas.
3 Entonces, la herramienta correcta en las manos equivocadas termina siendo ineficiente.

4

5 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

6 Doña Marta y luego don Miguel.

7

8 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

9 Róger, yo quisiera hacer unas observaciones, pero esas observaciones son de fondo, porque cuando
10 yo observo este... yo no me siento a gusto con el plan estratégico y les voy a decir, aquí saqué
11 algunas anotaciones.

12 Yo estoy a gusto con el eje uno y con el eje dos. Pero el eje tres y cuatro, independientemente de la
13 cantidad de ejes que se ponga, a mí me parece que el eje tres y cuatro, son ejes que deben estar
14 incorporados en los otros ejes. Lo de adaptación al cambio, en cada uno de los ejes nosotros tenemos
15 que adaptarnos al cambio.

16

17 Yo no me siento, digamos, yo no me siento conforme con el eje uno que trata de inflación baja y
18 estable y luego me voy al eje cuatro de adaptación al cambio y en adaptación al cambio donde dice
19 ¿qué queremos lograr al 2030? Aparece: 'mejorar la comprensión de los mecanismos de transmisión
20 de la política monetaria'.

21

22 O sea... hay un micrófono abierto y se escucha muy raro.

23

24

25 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

26 Soy yo, es que se me va. Jorge, me hace el favor, cuando quedo abierto me tapa, si yo no estoy
27 hablando me cierra, es que a veces, por estar poniendo atención se me va que tengo que cerrarlo.

28

29 **SR. JORGE CAMPOS MORA:**

30 De acuerdo.

31

32 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

33 Entonces, por ejemplo, cuando hablamos aquí de los mecanismos de transmisión de la política
34 monetaria, eso es la parte del corazón de lo que hace el Banco, entonces, va a estar un eje ahí perdido
35 que es adaptación al cambio, para mí esto es básico, es fundamental. Entonces, o sea, si tenemos
36 que dar esa visión de lo que hablamos la vez pasada, de que tenemos que continuar con el plan
37 estratégico que teníamos anteriormente, pero tenemos que darle como esa connotación de evolución,
38 entonces, yo preferiría poner un eje dos que diga mejora continua en el análisis macroeconómico.

39

40 Entonces, esa mejora continua en el análisis macroeconómico, ahí todo lo que sea cuestión de
41 adaptación al cambio, entonces, yo podría poner ahí, mejorar la comprensión más algunas otras
42 cosas, lo que tenga que ver con comunicación, lo que tenga que ver como con el corazón del Banco.
43 Entonces, metemos esto del mecanismo de transmisión con algo de mejorar continuamente el
44 modelo operativo del Banco, o sea, ahí hay como una mezcolanza de cosas.

45

46 Entonces o ponemos un eje distinto que es mejorar el funcionamiento del Banco, o sea, que tenga
47 que ver con todo lo que es la parte operativa, de procesos, qué se yo, pero lo que no me gusta es esa
48 mezcolanza de cosas metidos en un eje que alguien dice, adaptación al cambio, entonces, eso suena
49 como más tecnológico, entonces, yo no termino de estar como convencida de que esos deberían ser
50 los cuatro ejes.

1
2 Para mí podría ser: el eje uno de inflación baja y estable con estabilidad externa y lo que ahí está,
3 me parece bien. Un eje dos podría ser mejora continua en el análisis macroeconómico y poner todo
4 lo que esperamos poder hacer de aquí al 2030, todas las mejoras en la comunicación, en el
5 entendimiento de lo que hace el Banco Central, etcétera, incluso, si ahí hay que meterle el tema de
6 los datos, lo metemos ahí y luego la parte de estabilidad y eficiencia del sistema financiero.

7
8 Debería haber un eje cuatro sobre el sistema de pagos, un eje cinco sobre ciberseguridad,
9 específicamente y entonces, luego todo lo que es adaptarnos al cambio y puede ser un eje seis, todo
10 lo que es la parte administrativa, cómo mejorar todo. Es como yo lo veo más claro para mí y
11 por supuesto, en cada uno de esos ejes meter toda la parte de lo que sea creíble, toda la parte de
12 eficiencia, toda la parte de cómo es que nos vamos a adaptar al cambio.

13
14 Es como... por eso les digo que es un tema de fondo de cómo yo concibo el plan estratégico, pero
15 puede ser que sea yo la que estoy equivocada y me gustaría escuchar a los demás y sino, tratar yo
16 de convencerme de que esto es lo mejor.

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

19 Yo quisiera interrumpir.

20
21 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

22 Estaba don Miguel y luego usted, doña Silvia, pero no sé si.

23
24 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

25 Es sobre esto, Miguel, no sé si sobre esto que dice Marta.

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

28 Sí, yo tengo algo que decir, pero diga usted primero, sí.

29
30 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

31 Sobre lo que dice Marta. Marta, yo puedo entender tu confusión, pero en términos generales yo
32 estoy de acuerdo con el planteamiento de la Administración. Es decir, a mí me parece que los ejes
33 que hemos mantenido, que son discusiones de fondo, están ahí justamente para que tengamos más
34 discusiones de fondo en profundidad un poco más adelante. Mientras que estos son producto de una
35 reflexión interna, me da la impresión, sobre cómo el Banco ha hecho las cosas hasta ahora y cómo
36 viendo lo que se puede hacer mejor incluyendo incidentes de riesgo, etcétera, se pueden realmente
37 mejorar estos procesos.

38
39 Entonces, el S/4Hana es un ejemplo perfecto, donde creo que no se entendía lo que se estaba
40 haciendo y entonces, por eso lo que se está planteando es, primero entendamos, primero tengamos
41 gente calificada que requiera, que entienda la demanda por nuevos procesos y después seguimos
42 adelante. Entonces, yo en principio no estaría en desacuerdo de mantener las cosas como están.
43 Ahora, tal vez, lo que enreda un poquito aquí es mejorar la comprensión de los mecanismos de
44 transmisión, etcétera, que eso se puede quitar y poner arriba, como parte del eje uno, pero sí
45 mantener separado cómo el Banco quiere abordar esto internamente, o sea, ya cómo se organiza
46 para lograr esos objetivos, gracias.

47
48 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

49 Muchas gracias, doña Silvia, entonces, don Miguel y luego doña Hazel, de nuevo.

1 SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:

2 Vamos a ver, tal vez, para decir, yo sí estoy de acuerdo con los ejes que está planteando la
3 Administración y ya lo he dicho que sí. Ahí, tal vez, para poner como un ejemplo de lo que decía
4 doña Marta, de la mejora continua en el análisis macroeconómico, por supuesto que eso es muy
5 importante, pero eso de no sé, de las 1.200 personas que puedan, no sé cuántas hay entre el Conassif
6 y el Banco Central, pero el Banco Central, cientos de personas, cuántas les toca hacer un análisis
7 del análisis macroeconómico es una minoría muy pequeña que harían esto.

8
9 Ahí y yo, también, tal vez, entiendo lo que está diciendo Róger, que yo creo que como que le ha
10 bajado mucho el nivel o el énfasis a donde dice personas, creo que hay un elemento importante
11 porque esa indefinición que si se refiere a los funciona... a las personas que trabajan en el Banco o
12 al público en general, eso es un punto importante, pero tal vez... y yo sé que tal vez, porque a
13 economistas les suena como que es una cosa demasiado subjetiva, hablar de personas y todo y ahí
14 puede haber un elemento de eso, pero tal vez, yo se los pondría desde otro punto de vista de que es
15 el capital humano le llamamos. Para ponerlo en palabras económicas, el capital humano es muy
16 importante aun económicamente, les decía a los estudiantes, calculen el valor actual de todos los
17 ingresos suyos del capital humano suyo cuánto vale. Eso vale mucho más que cualquier máquina o
18 cualquier software que ustedes puedan tener ahí.

19
20 Y aquí, yo lo que estoy entendiendo de lo que está diciendo Hazel, es que eso tenemos que ver, ese
21 capital humano tenemos que gestionarlo bien y aquí hay varios elementos como que se hablan, de
22 adjetivos, uno que es la adaptabilidad, otro que es la claridad de las metas y otro es y me gustó
23 mucho esa palabra que dijo Silvia, la semana pasada, la confiabilidad. Es decir que cuando el Banco
24 pone alguna cosa pues es confiable en esas metas que está planteando.

25
26 Y eso, aunque sea adjetivos y aunque uno diga no, eso es muy subjetivo, eso tal, pero claramente
27 eso sí es importante. Entonces, yo pienso que sí. Además, es un tema que internamente yo creo que
28 se hizo y hubo muchas reuniones y todo el asunto, yo creo que gente dentro del Banco Central que
29 trabaja ahí, yo creo que lo considera muy importante. Yo por lo menos si estoy dispuesto a darle
30 asentimiento a esa necesidad y yo creo que, aún en el lenguaje, podría uno tenerlo ahí para decirles
31 que sí, por muy economista y que yo quiero ver todo como maquinaria y tal, lo que fuera, ahí el
32 elemento del capital humano, que se ha ganado varios premios Nobel de Economía y que es
33 totalmente válido en el lenguaje nuestro.

**34
35 SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

36 Bien, don Miguel, doña Hazel.

**37
38 SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

39 Ahí don Róger, creo que doña Silvia hizo una mejor explicación de lo que yo podría hacer, eso es
40 lo que un poco el mensaje que yo quería transmitir. Los ejes que están relacionados con las formas
41 cómo trabajamos, que son el tres, el cuatro, básicamente, porque el cinco, que es seguridad de la
42 información incluye lo que decía doña Marta de ciberseguridad. Ciberseguridad es un apartado
43 dentro de todo el tema de seguridad de la información que es más amplio, ese eje está básicamente
44 dedicado a ese tema.

45
46 En este caso particular para este punto número uno, coincido, pero ahí fue que se nos quedó ese
47 primer pedazo de mejorar 'hasta macroeconómica' del diseño que tenía originalmente el plan y a
48 pesar de que lo hemos revisado un montón de veces, ustedes saben que el problema cuando uno
49 ajusta a veces esto se le queda algo, aquí más bien, nosotros deberíamos partir desde el contar con
50 un personal altamente calificado que tenga la capacidad de utilizar herramientas novedosas.

1 Parte de los temas que suceden en el Banco y que, tal vez, son poco visibles de cara a la Junta, pero
2 son la realidad, es que nosotros vemos aquí, un grupo de gente que sabe usar herramientas, hay
3 departamentos, divisiones, áreas, que conoce perfectamente el uso de tecnologías, pero hay otras
4 que no tanto, o sea, tenemos áreas que siguen trabajando con escaneos y Word.
5

6 Entonces, tenemos nosotros que lograr homogeneizar a nivel de la organización la capacidad de
7 gestionar con herramientas tecnológicas y para eso tenemos que capacitar a la gente, tenemos gente
8 que sabe muchísimo, pero tenemos gente que no y ese trabajo de poder ir adaptando a la población
9 del Banco como un todo, es parte de este esfuerzo que tenemos que hacer aquí de adaptarnos a los
10 cambios y ese es un poco el objetivo. Entonces, lo que hablamos nosotros en los ejes tres y cuatro,
11 de alguna manera, son transversales a todos los esfuerzos que se hagan en los ejes uno y dos, o sea,
12 esa es la base que soporta.
13

14 Mantiene un poco la línea conceptual que tenía el plan estratégico anterior. Si ustedes recuerdan el
15 plan estratégico anterior los ejes cuatro, cinco y seis se referían específicamente a los temas de
16 comunicación, a los temas de personas, a los temas de procesos, pero ¿cuál fue el problema que
17 tuvimos en el diseño del plan estratégico anterior? Que, tal vez, los temas quedaron como muy
18 amplios y un poco como decía don Róger, tal vez, usando los términos, pero no la aplicación de
19 ellos, entonces, hablábamos de aprendizaje de máquinas, pero eso ¿qué significa? O transformación
20 digital, pero eso ¿qué significa? Este esfuerzo de estos ejes tres y cuatro y el cinco de alguna manera,
21 también, es lograr empujar ese soporte transversal que necesita la organización para poder hacer los
22 esfuerzos que están enfocados en los temas directamente de sus funciones y objetivos. Entonces,
23 ese es un poco la base sobre la que se diseñó.
24

25 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

26 Perdón Róger, aquí un momento. Pero Hazel, entonces, es claro que esto de mejorar la comprensión
27 de los mecanismos de transmisión de la política monetaria no tiene que ir aquí. Eso me chocaba y
28 digo, pero aquí hay como eso una mezcolanza de cosas que no pueden ser.
29

30 **SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

31 Tiene usted toda la razón, doña Marta, eso es un error y eso se nos quedó. Entonces, más bien, aquí
32 lo cortaríamos y arrancaríamos a partir del contacto.
33

34 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

35 Bueno, que dicha que se aclaró. Don Jorge, micrófono.
36

37 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

38 Lo mío va a ser muy breve. ¿Existe la posibilidad de volver al eje uno? Es que, si no, ya después el
39 tema se nos va, que lo puedan plantear ahí en la pantalla, el tema... el eje uno.
40

41 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

42 Existe la posibilidad, la posibilidad siempre existe, pero lo vamos a hacer realidad.
43

44 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

45 Me la concede, por favor.
46

47 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

48 Vamos al uno.
49

1 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

2 Aquí está, vamos a ver. Aquí hay... espérate que a veces me cuesta mucho leer porque mi pantalla
3 es muy chiquitita, pero aquí hay una referencia al artículo 2 de la Ley Orgánica del Banco Central.
4 En resumen, lo que dice es que el objetivo es una estabilidad, mantener inflación baja y estable
5 coherente -no sé lo que significa la palabra coherente- con la estabilidad externa de la economía y
6 después, más adelante, se reproduce literalmente lo que dice el artículo 2, de mantener una inflación,
7 una estabilidad interna y externa de la moneda.

8
9 El punto mío es esto, desde hace varios años, la estabilidad externa de la moneda se acabó como
10 categoría jurídica, ¿cuándo? Todo el proceso empezó cuando los Estados Unidos decidieron no
11 cambiar oro por los saldos de monedas que tenían los bancos centrales en el mundo, eso fue en el
12 81, el siglo pasado, por ahí, después obtuvo un proceso de negociación importante que ustedes
13 conocen.

14
15 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

16 Setentas, fue en la época.

17
18 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

19 Setentas, sí. Despues, el Fondo Monetario estableció aquel sistema de los márgenes que tenía,
20 mantuvo siempre la paridad, pero los márgenes eran arriba y abajo con 2,5 puntos porcentuales.
21 Despues vinieron las reformas y al final de ya eso sí fue en los... que creo que fue en el 78 por ahí,
22 que en los Estados Unidos presionó mucho los países europeos y les digo miren, si no cambian el
23 régimen y yo voy a flotar la moneda independientemente.

24
25 Entonces, el mundo se arregló y se cambió. En 1995 en Costa Rica, después de aquella ordalía del
26 fallo de la Corte Plena, que es el antecesor de la corte, de la Sala Cuarta, se estableció una
27 modificación a la ley, en donde se permite que el Banco ponga un régimen de flotación, en donde
28 los márgenes... el tipo de cambio es el que determina por oferta y demanda el mercado.

29
30 Y entonces, ya la estabilidad externa ya no existe, mi sugerencia, en concreto es, cuando no estemos
31 citando técnicamente o literalmente el artículo dos de la *Ley de la Moneda*, simplemente hablar de
32 que el objetivo del Banco Central es una inflación baja y estable, baja y estable.

33
34 ¿Por qué? Porque si ahí en la en la calle los economistas lo que dicen es que, el Banco Central, como
35 lo dije el otro día en la conversación con varios, ahí está Róger. Lo que dicen es que, el Banco
36 Central no está cumpliendo con sus objetivos, sus deberes de mantener una estabilidad externa de
37 la moneda.

38
39 Entonces, yo ahí también he mencionado que tiene que haber una interpretación de un bloque
40 jurídico integrando todas las normas que en la actualidad están vigentes, en la *Ley Orgánica del*
41 *Banco Central*, con el objeto de decir de que el objetivo primordial del Banco Central es una
42 inflación baja y estable y no, una estabilidad externa de la moneda compatible con la economía,
43 porque no es lo que dice la ley, la ley lo que dice es estabilidad interna y externa de la moneda, lo
44 que es compatible con la economía y más concretamente con la balanza de pagos sería un tipo de
45 cambio, flexible. Ese, esa es mi inquietud y para cerrar, lo que veo es que se está concluyendo en
46 un programa como este, repitiendo un objetivo que ya en la práctica no existe. Que es la estabilidad
47 externa de la moneda.

48
49 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

50 Doña Hazel, ya ahorita le doy la palabra. Ayer, después, de la conversación con el abogado que

1 estuvimos hablando y se habló de esos temas, usted nos dijo esto que había una especie de
2 anacronismo y que la discusión sobre la estabilidad externa que está en la ley del Banco es algo de
3 hablar, corregirse. Porque ahí tal vez, usted notó, que yo me quedé callado porque, y sí, eso no lo
4 había pensado, sino que originalmente en el año 51, cuando se hizo esto era cuando el patrón oro
5 que tenía sentido y las normas han venido cambiando, el mundo ha ido cambiando y eso se mantiene.
6

7 Yo, guardé silencio, digo, sí tiene razón, eso no se ha hecho, de hecho, lo que abrió la discusión fue
8 que la ley del Banco todavía mantiene varios resabios o pocos resabios de control de capitales que
9 existe en Costa Rica, durante muchas épocas, ahí está, hay varios, no voy a entrar en ese detalle en
10 este momento, que está en la ley.

11 Entonces, eso fue lo que pensé yo, que bonito sería que don Jorge que lo tiene bien claro, se escriba
12 un librito parecido al que escribió cuando usted salió del Banco, pero la reforma cambiaria, no se lo
13 reconocen, pero los que somos un poquito más viejo sabemos que el reformador del régimen
14 cambiario en Costa Rica, que se va a hablar en Costa Rica sobre flexibilidad cambiaria, es usted en
15 el año 90, experimento que fue fallido, pero bueno, pero ahí se dio la génesis de... en realidad de
16 las reformas que en la práctica haríamos más adelante.
17

18 Es más, hubo una interpretación que usted hizo creo que las partes se la ganaron. Usted en su época,
19 usted decía que ya no es abogado, pero eso fue en su época de abogado lo hizo. Entonces digo en
20 qué momento se trabaja porque yo no he escuchado a nadie hablar de eso, y la gente se pierde, claro,
21 es el patrón oro, el patrón oro en los Estados Unidos, ese es el que estoy hablando, creo que fue en
22 la época de Nixon que tuvo que renegar de eso y luego vino lo de...
23

24 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

25 También, en Costa Rica existía el patrón oro.
26

27 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

28 No, yo sé, pero yo sé que el relevante no es el de Costa Rica, sino ese arreglo monetario.
29

30 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

31 Para la ley de Costa Rica, porque acordate que antes el artículo 121, inciso 17 de la Constitución,
32 hablaba del contenido oro de la moneda, la *Ley de la Unidad Monetaria*.
33

34 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

35 Sí, bueno, es más, ve es más profundo de lo que yo puedo entender. Entonces que sería muy bonito
36 ojalá hacer, es una investigación en realidad, ver qué dice los textos, ver la Constitución, la ley del
37 51, etcétera y que quedara eso en algún lado.
38

39 Entonces, lo que hemos hecho, aunque no sabemos la profundidad jurídica, lo que hemos hecho es
40 que no pueda haber estabilidad de la moneda, si nosotros tenemos un desequilibrio en la balanza de
41 pagos. Entonces, lo que hemos hecho, la interpretación que está escrito y se hizo cuando se fue a
42 meta de inflación, es parte de la literatura que produjo investigación económica, de la interpretación
43 que ellos hicieron, fue que lo que tiene sentido es un tipo de cambio de equilibrio que evite una
44 crisis de balanza de pagos. La política monetaria debe contribuir a la estabilidad externa mediante
45 una política cambiaria y lleva un tipo de cambio de equilibrio, y eso lidera...
46

47 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

48 Política monetaria que lleve a un tipo de cambio. Es que, acuérdate que...
49

1 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

2 Perdón, un régimen cambiario que facilite una política monetaria para bajar la inflación y que a la
3 vez esa política monetaria no interceda con el objetivo de un tipo de cambio de equilibrio.

5 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

6 Exacto.

8 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

9 Entonces, ese tipo de... pero eso hay que describirlo, reinterpretarlo de nuevo. Es como hemos
10 venido funcionando desde 2006 a la fecha, esa interpretación se hizo en Junta, se discutió, está en
11 los documentos. Creo que eso supera el plan estratégico que es más común para la decisión de marzo
12 que vamos...

14 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

15 No, pero yo tenía una sugerencia.

17 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

18 A ver.

20 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

21 La sugerencia es muy sencilla, que cuando se cita el... es que aquí no lo encuentro y además la letra
22 es muy pequeñita para que yo la pueda ver. Pero cuando se cita literalmente el artículo dos de la *Ley*
23 *Orgánica*, en lugar de ponerlo, así como como texto literal en comillas, simplemente decir que el
24 objetivo del Banco Central es mantener una inflación, estable tal y como ha sido interpretada y
25 seguir adelante, no recalcar que tenemos la obligación de mantener la estabilidad externa de la
26 moneda por las razones que usted mismo dijo y que yo traté de decir hace un rato y seguir adelante.

27 En concreto, es no poner esa estabilidad externa de la moneda en el plan, porque va a ser utilizado
28 en contra del mismo Banco Central, si el Banco Central insiste en mantener como debería hacerlo,
29 un tipo de cambio flexible, determinado por oferta y demanda.

32 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

33 Clarísimo. Doña Hazel, usted siempre tiene buenas soluciones, a ver.

35 **SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

36 La propuesta sería entonces, don Róger, básicamente, eliminar la primera parte de ese párrafo.
37 Vemos hasta el punto y seguido, que es donde hacen la referencia, directamente, al artículo dos de
38 la ley y comenzar a partir de ahí, que es donde dice específicamente, que el objetivo del Banco
39 Central es mantener la inflación baja y estable y así digamos, que en el contexto de la explicación
40 lo eliminaríamos.

41 Y en el título, es fácil, porque sería básicamente cortarlo en el momento donde dice la inflación y a
42 partir de creo que era la palabra coherente, estaríamos eliminando esa parte de ahí en adelante. Y
43 creo que con eso resolvemos.

46 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

47 Con eso puedo dormir tranquilo.

49 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

50 De mi parte estaría resuelto, no sé, los demás miembros si tienen alguna objeción a eso, me parece

1 una solución práctica.

2

3 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

4 No sé, el...

5

6 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

7 El micrófono, don Max, el micrófono.

8

9 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

10 Perdón, sí, estoy de acuerdo con toda la interpretación que hace Jorge, de la realidad, dentro de la
11 que se desenvuelve el país en materia de política monetaria dados todos esos cambios y el resabio,
12 como le llama Róger, que quedan en algunas leyes y en particular, en esta del Banco Central,
13 respecto de cosas que eran aplicables en un contexto totalmente diferente. Estoy totalmente de
14 acuerdo.

15

16 Lo que me preocuparía es hacer caso omiso, ignorar algo que está en la ley, mal o bien, como dicen
17 algunos abogados, bueno la ley es la ley hasta que se cambie. Entonces, la redacción que estaba
18 proponiendo Róger, que aparecía ahí, algo así como coherente con el de equilibrio externo o algo
19 así, me parece que ofrece como un puente, o sea, que no omite mencionar la parte externa, pero lo
20 hace dentro de la interpretación más coherente con lo que es. Es decir, que no hay una estabilidad,
21 como pueden interpretar muchos, casi que del tipo de cambio, de que hubiera un tipo de cambio casi
22 que fijo.

23

24 Entonces, yo creo que, que podríamos abrir un espacio de crítica al omitir algo, que nos digan pues
25 aquí ni siquiera están citando o refiriéndose a lo que la ley los obliga en el plan estratégico que es
26 para X años, cinco, seis años, lo que fuera. Entonces, yo me inclinaría por esa mención, que ya de
27 por sí deja espacio para esa otra interpretación sin omitir, la referencia a un tema que la ley hace.
28 Eso es lo que quería decir.

29

30 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

31 Yo, quería responderle, Max, brevemente y es esto, es nada más a la primera parte de tu
32 intervención, de que la norma está en la ley. Yo te diría que está y no está, porque ha sido
33 prácticamente abrogada por otras normas existentes en la *Ley Orgánica del Banco Central*. Ahí veo
34 a don Iván viéndome, mejor ponga atención, don Iván, porque eso va a tener mucho que ver con
35 usted.

36

37 Es que esa ley vieja del 51, esa norma del 51 que era la norma de aquella época. Acuérdate que la
38 *Ley de la Moneda*, hablaba de que el colón tenía un valor de tantos gramos de oro fino, era patrón
39 oro, pero todo eso se eliminó a nivel internacional. Y en Costa Rica hubo aquel famoso juicio de
40 constitucionalidad que planteó don Óscar Barahona Streber y ya, después, se modificó con la ley
41 del 95. Y hay normas claras, expresas en la ley que dicen que el Banco Central puede escoger el
42 régimen cambiario que quiera.

43

44 Y si escoge el régimen cambiario de flotación puede hacerlo con o sin intervención, una mayoría
45 calificada, habla de eso, pero después agrega que sí es un régimen cambiario de flotación, el precio
46 lo determina en la oferta y la demanda en el mercado.

47

48 Eso me parece a mí Max, que abroga por usar ese término, la norma del artículo es que es una norma
49 vieja y acuérdate que la norma más nueva modifica, aunque no lo diga expresamente, a la norma
50 más vieja.

1
2 Esa es mi tesis, pero concuerdo con tu segunda parte, en el sentido siguiente, si nos metemos en esta
3 bronca, hacer esa discusión en estos momentos. Ya yo he escrito muchos sobre esa vaina, hasta
4 tengo un pinche librillo por ahí, después de aquel que mencionó Róger que salió, en algún momento
5 se lo voy a mandar ahí a la biblioteca del Banco, tratando de explicar este este tipo de cosas.
6

7 Entonces, pero concuerdo en que no hagamos ahora esa discusión, porque no es el momento, yo
8 creo que basta con poner la sugerencia de Hazel, con lo cual yo estoy de acuerdo, eliminamos esas
9 partes, pero, tal vez, sí se podría decir. Pero yo creo que sí lo dice en alguna otra parte del plan
10 estratégico, sí lo dice expresamente, lo recuerdo porque lo leí muy recientemente, que dice que hay
11 que mejorar las formas para determinar... para lograr que el tipo de cambio lo determinen
12 expresamente las fuerzas de oferta y demanda, sí lo dice el plan estratégico.
13

14 Entonces, me parece a mí que podemos eliminar eso que sugiere Hazel y estaría congruente -¿qué
15 se me hizo Max?- estaría congruente con la preocupación de Max en algún momento, de que no es
16 que el Banco Central se está olvidando de una norma, no la estamos citando porque por la
17 interpretación que tengo yo de que ha sido abrogada por una ley posterior que es muy clara, que es
18 clarísima, que dice que si el Banco Central exige, perdón, escoge, el régimen cambiario de flotación,
19 ahí no puede haber estabilidad, conceptualmente.
20

21 Pero tampoco me molesta la frase que pusieron al principio, que vos la mencionaste, que sea
22 concordante con el equilibrio externo a la economía, no recuerdo si esas son las palabras exactas,
23 pero dice así. Fíjate que tampoco me parece que esté de más y si a vos, por ejemplo, Max...

24 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

25 Coherente es la palabra que se usó.
26

27 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

28 ¿Cómo?
29

30 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

31 Coherente.
32

33 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

34 Coherente.
35

36 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

37 Coherente.
38

39 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

40 Sí, yo con eso no tengo conflicto, si lo mantenemos eso, pero sí, mantener... eliminar la frase textual
41 del artículo 2 que es la estabilidad interna y externa de la moneda. Eso es lo que me parece a mí que
42 crea el conflicto porque es un problema viejo de la ley. Ya el Banco evolucionó, afortunadamente y
43 entonces, ahora estamos en una posición en que para poder implementar otro tema que lo recoge el
44 plan estratégico es mantener y mejorar el régimen de metas de inflación, el sistema de metas de
45 inflación. Y eso me parece a mí que las metas de inflación exigen que el tipo de cambio sea flexible
46 para que la política monetaria pueda desarrollar todo su potencial. Eso es la cosa.
47

48 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

49 Muchas gracias, don Jorge. Don Miguel. Vean, ya vamos cerrando porque nos quedan pocos
50

1 minutos avanzaríamos en un eje y el último eje que espero que no tenga mayor discusión, o sea, que
2 no tenga mayor objeción mañana y luego devolvernos a los valores, pero bueno.

3 Don Miguel.

4

5 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

6 Sí, perdón por enredar todavía más la discusión ésta porque ahí, tal vez, a ver, lo que yo entiendo,
7 está el artículo 2 de la ley y que tiene... es problemática por todo lo que expresó don Jorge, pero
8 bueno, también, él expresó cuál es el entendimiento de eso que tiene que ver con evitar
9 desequilibrios. Róger expresó esa idea.

10
11 Entonces, el problema es el siguiente, es decir, imagínese que omitimos esa parte ahí, pasan los
12 años, pasan los años y entonces, que diga el Banco Central o la Junta Directiva o quien fuera fue
13 omiso, nunca... le dio la espalda a ese artículo, mientras que me parece que lo que ustedes están
14 diciendo... están dándole una interpretación, no sé cómo llamarla, es decir, cómo realmente ustedes
15 están entendiendo ese artículo 2 que es en los términos que se expresó don Jorge y Róger.

16
17 Y la ventaja, tal vez, no tanto decir lo que planteaba don Max, de que esté o no pongamos algo que
18 esté en la ley, sino que más bien, queda algo por escrito en un documento oficial del Banco de cuál
19 es nuestra interpretación de esto. Aunque sea escueto o lo que fuera y que eso tiene un valor cara al
20 futuro, dentro de 20 años que diga: 'Ah, sí, ya la Junta se había pronunciado y habían pensado que
21 la forma en que interpretaba esto se hacía así'. A lo mejor eso puede hasta ayudar para un día de
22 mañana que quede una ley nueva donde eso quede con un lenguaje más claro.

23

24 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

25 No, Miguel, no, es que no fue el Banco que le dio la espalda a esa norma, fue la Asamblea
26 Legislativa.

27

28 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

29 Bueno, sí. El punto...

30

31 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

32 La Asamblea Legislativa fue la que modificó la ley y le dio esa interpretación y esa autorización al
33 Banco. De manera que nosotros estamos, completamente, protegidos legalmente, porque en el
34 Gobierno es la Asamblea.

35

36 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

37 Sí, digo, lo que pasa es que, lo que usted está diciendo, lo que es anacrónico es pensar que fuera un
38 lenguaje de patrón oro donde ya el patrón oro desapareció hace más de casi 50 años y entonces, uno
39 dice: 'bueno, cómo yo entiendo esto' porque hay una... y, además, dice estabilidad interna y externa
40 la moneda y todo el asunto y es la interpretación que ustedes le estaban dando, a la cual yo me
41 adhiero completamente. El punto es que eso lo acabamos de discutir y queda aquí, pero la ventaja
42 de tenerlo en un documento ya explicando ese punto de vista o esa interpretación nuestra o de eso
43 es que queda en algún lado, un documento histórico. Nada más eso es lo que diría, aparte de que si
44 se cumple o no se cumple la ley, que yo sí entiendo que se está cumpliendo.

45

46 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

47 Don Iván...

48

49 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

1 Es lo siguiente, a ver si logro ser mediador en esto. Obviamente, yo estoy de acuerdo con la
2 interpretación que le hemos dado en los últimos 20 años, pero no quiero que nos peguemos en esto.
3 El compromiso que hemos hecho es, hay una urgencia de tener un plan estratégico que sea digerible,
4 la palabra que usan es potable y entonces, doña Hazel nos ofrece una solución. El asunto no queda
5 resuelto, pero la idea también, que tenemos es el compromiso que lo hicimos la semana pasada o
6 hace un poco más de la semana pasada, ya hace varias semanas de que vamos a continuar con esto
7 para darle una actualización a más tardar en marzo.

8
9 Entonces, qué les parece de una forma más reposada sin la presión presupuestaria, dejar la discusión
10 y hacerlo... dejarlo por escrito esa interpretación, le pedimos a investigación que le busque las
11 palabras adecuadas a lo conceptualmente que debe ser, pero por el momento pasar este puente en
12 ese momento, este río. ¿Cómo lo ven?

13
14 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

15 Bueno, a mí me parece que todos estábamos de acuerdo en esa frase interpretativa de coherente
16 con... pienso, es decir, creo que Jorge, Miguel, no sé si Marta.

17
18 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

19 Votemos los que estemos de acuerdo con esa frase, hagámoslo por votos. Don Jorge, doña Marta,
20 don Max, don Miguel, mi persona, hay acuerdo por unanimidad. Perfecto, se mantiene. Doña Hazel,
21 tal vez, el cuidadito que hay que tener ahí es...

22
23 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

24 No, no...

25
26 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

27 Ya voy, don Miguel, ya voy don Jorge... el cuidadito que hay... que yo le tomo a usted el asunto
28 de no abusar de las citas textuales de la ley, donde podemos caer en algún tipo como en algún acto
29 de contradicción. Entonces, buscar eso en el programa en el plan estratégico y corregirlo.

30
31 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

32 Sí, déjame decir algo.

33
34 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

35 Sí, claro.

36
37 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

38 La segunda parte, lo que dijo Hazel, me parece bien y es que en lugar de poner una cita textual del
39 del artículo 2 tal y como aparece en la ley, hacer referencia a que el objetivo principal del Banco
40 Central es mantener una inflación baja y estable. Pero, además, sin quitar el encabezado de ese
41 artículo y ahí se puede, después, agregar un poco más. Incluso se pueda expandir un poco más ahora
42 en la ocasión, creo que es en marzo del año entrante que se podría volver a... yo con eso no tengo
43 problema, pero yo creo que por lo menos el Banco va avanzando en una evolución que ha sido
44 jurídica y económica de mucho tiempo. Y el Banco Central se orientó por la línea correcta, cuando
45 dio esa decisión que fue ¿en el 18 fue? 2018, con Olivier que fue que se hizo esa...

46
47 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

48 Empezamos en el 2006 y las interpretaciones se hicieron en el 2006, mucho nos ayudó don Rodrigo
49 Oreamuno. Formalmente eso que se... esa propuesta que tenía años de estar ahí y nadie la tomaba,
50 fue don Olivier quien la llevó a un acuerdo. Primero en el 2015 con la adopción del régimen

1 cambiario que fue muy explícito.
2

3 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

4 En el 2015, claro.

5 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

6 Sí y en el 2018 con el régimen monetario. Vean, compañeros, creo que hemos alcanzado el acuerdo.
7 Yo necesito suspender aquí, no suspender, es que nos quedemos la Junta y, tal vez, la Auditoría
8 Interna e Iván y todos los demás, por favor, se excusen. Bueno y Pablo, Pablo Villalobos.
9 Entonces... doña Hazel, perdón.

10 **SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

11 Don Róger, entonces, el eje cuatro lo daríamos por atendido y nos enfocamos para mañana que
12 tenemos otro... esperemos vernos otra media horita en el eje cinco y ya sería cualquier repaso
13 adicional.

14 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

15 Sí, exactamente. El eje cuatro con las observaciones de Marta y, bueno, lo que se dijo aquí, o sea,
16 adaptarlo a la discusión, pero sí.

17 **SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

18 Perfecto. De acuerdo.

19 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

20 Bueno, muchas gracias, compañeros.

21 **SR. HENRY VARGAS CAMPOS:**

22 Buenas tardes.

23 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

24 Buenas tardes.

25 **SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

26 Gracias."

27 Analizado el tema, la Junta Directiva, con base en lo expuesto por la División de
28 Transformación y Estrategia en su documento *Nuestra estrategia 2025-2030. Actualización del*
29 *Plan Estratégico*, así como en los comentarios y observaciones transcritas en la parte expositiva de
30 este artículo,

31 **dispuso:**

32 continuar analizando, en una próxima oportunidad, el documento *Nuestra estrategia 2025-2030.*
33 *Actualización del Plan Estratégico*, elaborado por la División de Transformación y Estrategia. Es
34 entendido que dicho análisis se retomará a partir del Eje 5: Seguridad de la información, contenido
35 en la propuesta de Plan Estratégico del Banco Central de Costa Rica 2025-2030.

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

1
2 **ARTÍCULO 9.** *Comentarios varios sobre incidentes de riesgo.*

3
4 De inmediato, se generaron los comentarios que se transcriben a continuación:

5
6 **“SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

7 Róger, ¿ya se cerró la Junta?

8
9 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

10 No, no se ha cerrado, estamos en Junta.

11
12 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

13 Okey.

14
15 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

16 Estamos en Junta, es un asunto confidencial por las implicaciones que tiene, pero sí quiero darle la
17 oportunidad a Pablo de que se defienda, porque es un asunto de riesgos y aunque está en un
18 problema, si hay un riesgo si no lo comunica. Entonces, eso queda grabado, se ha de indicar que es
19 confidencial porque está relacionado con procedimientos, con eventuales sanciones administrativas,
20 cosas no resueltas y eso, entiendo que califica como confidencial. Don Iván, ayúdenme ahí.

21
22 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

23 Perdón...

24
25 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

26 Esperemos que hable Iván y después, le doy la oportunidad. Adelante, Iván.

27
28 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**

29 De nuevo, con las referencias porque como no he visto que es el contenido, entonces, no puedo
30 hablar exactamente de eso. Pero si está en un proceso, si todavía están en el proceso de valoración
31 de los diferentes aspectos o contenidos de estos casos que están revisando, es confidencial porque
32 no hay nada oficializado. Incluso, aunque estuvieran ya abiertos algunos procedimientos, si es que
33 es esa la línea o investigaciones, mantiene la confidencialidad porque no hay ningún... realmente,
34 no es confidencial es que no es pública esa información.

35
36 No es pública porque todavía no se han dado los insumos formales, no se han oficializado y por eso
37 no se debe tener acceso a esa información. Porque confidencial es que hay una materia que por sus
38 características no debe ser revelado a otros, aquí están en este proceso, realmente, es que, más bien,
39 es que no es pública todavía y por eso es que tiene que tratarse en esta situación. Entonces, por eso
40 no puede ser revelada.

41
42 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

43 Muchas gracias, don Iván. Nos queda creo que claro, que esta información no será pública, hasta
44 que se cumplan las condiciones para que sea pública.

45
46 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**

47 Así es.

48
49 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

50 Don Pablo, adelante.

1
2 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

3 Perdón, don Róger, yo creo que hay una, tal vez, una confusión y no sé si es culpa mía. Esto no es...
4 yo lo considero que no es confidencial, para nada, ya hay un oficio oficial, valga la redundancia,
5 hay un oficio que yo le envié a doña Silvia y a don Max con copia a la Gerencia, con copia a la
6 División Sistemas de Pago.

7 O sea, es un tema ya... para nada confidencial, es más bien, que lo que yo considero es que no...
8 quizás, se deba ver como en reunión de trabajo y no como un tema de... y no dentro de la sesión de
9 Junta. Pero no es confidencial, ya hay un oficio con copia a Gerencia, con copia a Sistemas de Pago,
10 etcétera.

11
12 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

13 La duda que yo tengo, eso no... que pena con doña Marta, porque tiene que irse pronto o ya... los
14 tiempos, que barbaridad. Yo lo que pienso es que esto involucra y la decisión, no sé si vamos a
15 tomar una decisión, pero el conocimiento, yo preferiría al menos esta conversación en Junta,
16 mantenerla no pública, aunque existan los oficios. Pero no sé qué piensa Iván.

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

19 Entonces, digo, pero lo que está diciendo Pablo es que quede como sesión de trabajo, cerrar la Junta
20 y estar en sesión de trabajo, porque si lo que dice, además, que no es confidencial debería estar el
21 pleno del resto de la Junta, sí.

22
23 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

24 Entonces, don Jorge damos finalizada la Junta en este momento y nos quedamos unos minutos en
25 sesión de trabajo para la información de riesgos que nos hará don Pablo Villalobos.”

26
27 **Se dio por recibido.**

28
29 **ARTÍCULO 10. *Asunto pospuesto.***

30 Seguidamente, la Junta Directiva

31
32 **convino en:**

33 posponer, para una próxima oportunidad, el análisis y resolución del asunto indicado en la agenda
34 como 5.2, relacionado con el Informe de Evaluación de Resultados del Banco Central de Costa Rica,
35 con corte al 30 de junio de 2024, el cual integra los resultados de la gestión estratégica, la gestión
36 operativa incluidos los resultados del plan anual operativo y proyectos, la ejecución presupuestaria
37 y los resultados de la gestión financiera, según los logros alcanzados en el periodo de evaluación,
38 anexos al oficio DTE-0158-2024, del 12 de julio de 2024, elaborados por la División
39 Transformación y Estrategia.

40
41 **ARTÍCULO 11. *Distribución de documentos que no eran de carácter resolutivo.***

42 Los miembros de la Junta Directiva conocieron copias digitales de los asuntos que se
43 detallan a continuación, los cuales no eran de carácter resolutivo:

- 44
45 1. Oficio DEC-AAE-0056-2024, del 11 de julio de 2024, por cuyo medio el Departamento

1 Análisis y Asesoría Económica, remite al despacho de la Secretaría General, el informe sobre
2 el comportamiento del mercado integrado de liquidez en junio de 2024.

3

4 2. Documento AI-0113-2024, del 12 de julio de 2024, mediante el cual, la señora Maribel Lizano
5 Barahona, remite el informe de gestión, como auditora interna interina del Banco Central de
6 Costa Rica, para conocimiento de la Junta Directiva del Ente Emisor.

7

8 3. Documento AI-0118-2024, del 12 de julio de 2024, por cuyo medio el señor Julio César Ávila
9 Moya, remite el informe de gestión, como subauditor interno interino del Banco Central de
10 Costa Rica, para conocimiento de la Junta Directiva del Ente Emisor.

11

12 4. Oficio ATTBPDC 5729-2024, del 5 de julio de 2024, por cuyo medio el directorio nacional de
13 la Asamblea de Trabajadores y Trabajadoras del Banco Popular y de Desarrollo Comunal,
14 remite a la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, el acuerdo en firme 5-729-2024,
15 referente al nombramiento del representante de la Asamblea de Trabajadores y Trabajadoras
16 ante el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif).

17

18 5. Oficio S.G.21-25-2978-24, referente a un asunto de índole confidencial.

19

20 6. Oficio DFOE-FIP-0648 (Ref. 11491), referente a un asunto de índole confidencial.

21

22 7. Nota CADEXCO-PE-083-2024, del 15 de julio de 2024, mediante la cual, el presidente de la
23 Cámara de Exportadores de Costa Rica, remite a la Junta Directiva del Banco Central de Costa
24 Rica, una solicitud con respecto a la Tasa de Política Monetaria.

25

26 **Se dieron por recibidos.**

27

28

29

30 **A LAS 13:01 HORAS FINALIZÓ LA SESIÓN.**

31

1 **ÍNDICE:**

2 **ARTÍCULO 1**

3 Constancia de: a) sesión de trabajo, b) participación remota y c) inasistencias. Pág. 1

4 **ARTÍCULO 2**

5 Se aprobó el orden del día. Pág. 2

6 **ARTÍCULO 3**

7 Aprobación de las actas de las sesiones 6196-2024 y 6197-2024. Pág.2

8 **ARTÍCULO 4**

9 Se dio por recibido el comentario del auditor interno interino referente a la presentación de informes de
10 gestión. Pág.3

11 **ARTÍCULO 5**

12 Se dispuso en firme, hacerle llegar a la estimable familia de don Federico Vargas Peralta, las más sentidas
13 condolencias y muestras de solidaridad de la Junta Directiva del Banco Central, por el sentido fallecimiento
14 del señor Vargas Peralta. Pág. 4

15 **ARTÍCULO 6**

16 Se designó al señor Róger Madrigal como represente a Costa Rica ante el CAF como director suplente, para
17 el periodo 2024-2027. Pág.5

18 **ARTÍCULO 7**

19 Se dio por recibido el Informe Mensual de Coyuntura Económica, julio de 2024 y se dispuso continuar
20 analizando en una próxima oportunidad la revisión del nivel de la Tasa de Política Monetaria a julio 2024.
21 Pág.9

22 **ARTÍCULO 8**

23 Se dispuso continuar analizando el documento Nuestra Estrategia 2025-2030. Actualización del Plan
24 Estratégico, elaborado por la División de Transformación y Estrategia. Pág. 49

25 **ARTÍCULO 9**

26 Se dieron por recibido los comentarios varios sobre incidentes de riesgo. Pág.64

27 **ARTÍCULO 10**

28 Se pospuso, para una próxima oportunidad, el análisis y resolución del asunto indicado en la agenda como
29 punto 5.2. Pág. 66

30 **ARTÍCULO 11**

31 Se dan por recibidos los documentos con fin informativos. Pág. 66