

**SESIÓN 6199-2024**

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

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

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

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

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

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

Por otra parte, la señora Bernardita Redondo Gómez, directora de la División Gestión Activos y Pasivos, solicitó permiso para conectarse tarde a esta sesión, por lo que fue representada al inicio de ésta por la señora Diana González Gómez, directora del Departamento Análisis de Mercados, adscrito a la División Gestión Activos y Pasivos. El ingreso de la señora Redondo Gómez, se consigna en el artículo 3 de esta acta.

Por último, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 56, de la *Ley General de*

la Administración Pública, Ley 6227, esta sesión fue grabada en audio y video. Del inicio de la sesión se transcribe lo siguiente:

**“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Buenos días. Damos inicio a la sesión extraordinaria 6199-2024, de hoy jueves 18 de julio, por favor, verifiquemos todos los miembros de Junta Directiva, que hay una grabación en curso.

Doña Silvia lo indica, doña Marta también, don Max, don Jorge, don Miguel y mi persona. Confirmado por todos los miembros presentes de la Junta Directiva, que hay una grabación en curso.”

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

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

**“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Irábamos a la aprobación del orden del día. De mi parte no tengo ninguna observación al orden del día, no sé si alguno de ustedes quiere hacer alguna observación. Dado que no, entonces, someto a votación el orden del día. Doña Marta, doña Silvia, don Max, don Jorge, don Miguel y mi persona, aprobado el orden del día.”

La Junta Directiva,

**convino en:**

aprobar el orden del día, modificándolo en el siguiente sentido:

1. Adicionar, de conformidad con lo dispuesto en el numeral 4, artículo 54, de la *Ley General de la Administración Pública*, Ley 6227, el asunto en relación con los comentarios del presidente del Banco Central, referente a un estudio sobre Gobierno Corporativo realizado por la Contraloría General de la República.
2. Conocer el asunto 3.2, sobre la discusión del Informe de Política Monetaria, antes de analizar el asunto 3.1, relacionado con el análisis de política monetaria.

## **ARTÍCULO 3.**     *Primera discusión del Informe de Política Monetaria a julio de 2024.*

*Los señores Evelyn Muñoz Salas, directora del Departamento de Investigaciones Económicas, Betty Sánchez Wong, directora del Departamento de Análisis y Asesoría Económica, Julio Rosales Tijerino, director del Departamento de Estabilidad Financiera, Carlos Brenes Soto, César Ulate Sancho, Susan Jiménez Montero, Álvaro Solera Ramírez, Olga Monge Alvarado, Esteban Sánchez Gómez y Natalia Villalobos Medina, todos funcionarios de la División Económica, así como Rigoberto Torres Mora, director del Departamento e Integración Análisis de Datos, Manfred Víquez Alcázar y Jacqueline Zamora Bolaños, éstos últimos tres, funcionarios de la División Análisis de Datos y Estadísticas, participaron en la discusión del asunto al cual se refiere este artículo.*

En cumplimiento de lo establecido en el literal b, artículo 14, de la *Ley Orgánica del*

*Banco Central de Costa Rica, Ley 7558, y en atención a lo acordado en el artículo 5 del acta de la sesión 6041-2022, celebrada el 5 de enero de 2022, se llevó a cabo la primera discusión del Informe de Política Monetaria a abril de 2024.*

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

**“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Entonces, iríamos, inmediatamente, a los asuntos de política, con el análisis de política monetaria, vamos a hacerlo como si fuese todo el capítulo tres, asuntos de política, que tiene que ver con el análisis de política monetaria y la discusión del Informe de Política Monetaria.

Ya sabemos que por las formas son dos decisiones, pero la idea es que la discusión sea integral, entonces, don Alonso, si me hace el favor y don Henry, hacen pasar a las personas que corresponda para la discusión.

**SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

Sí, señor, ya vienen de camino.

**SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

Buenos días.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Buenos días.

**SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

Buenos días.

**SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

Buenos días, muchas gracias. Natalia, si gusta puede ir compartiendo. Yo creo que ya la mayoría de las personas ingresaron, entonces, podemos dar inicio.

Como decíamos, vamos a hacer varias partes, pero en conjunto, hoy es la primera discusión del Informe de Política Monetaria, pero vamos a recapitular algunos elementos del día de ayer y, además, al final tenemos la discusión de decisión de política monetaria.

En primer término, podemos recapitular lo que vemos en la economía internacional donde la inflación continúa bajando, pero en algunos países latinoamericanos hay un ligero repunte en meses recientes y eso ha sido congruente con decisiones, cada vez, más prudentes de algunos bancos centrales. Hay una moderación en el crecimiento económico, economías emergentes y avanzadas y quizá ahí, incluso, Costa Rica destaca un poco junto con algunas economías como la de China y la de India. Los bancos centrales, como dije, han enviado mensajes de cautela y la política monetaria se ha mantenido en un tono restrictivo. Y algo notorio en las últimas semanas es el incremento en los costos de transporte marítimo que constituye un riesgo para el proceso de desinflación y de movimientos en los precios del petróleo que han oscilado recientemente.

Pasemos a algunos temas de la coyuntura local que quedaron pendientes del día de ayer. El gráfico de la izquierda lo teníamos el día de ayer, donde vemos que hay una aceleración de la inflación que ya está, prácticamente, en valores interanuales de cero con la expectativa de mercado llegando prácticamente al valor de la meta, mientras que la mediana de las encuestas de expectativa de inflación todavía se mantiene en el límite inferior del rango de tolerancia.

Aquí tenemos los datos preliminares de la encuesta lo que nos está dando que siempre dependiendo del punto de corte hay variaciones, generalmente lo que yo he visto es que empiezan un poco a la baja y luego suben un poquito más, pero en general el comportamiento es muy similar al que venimos observando.

Ayer hubo una consulta y entonces, traemos esta información que es, cuál es la información de la variación mensual del IPC en los últimos meses y cómo se comporta una vez que anualizamos esa variación mensual o la acumulamos a dos meses y la anualizamos o la acumulamos a tres meses y la anualizamos. Con respecto a la mensual anualizada, que es una observación de muy corto plazo, pero es informativo quizá el dato que destacó fue el de abril, donde, anualizada ese valor, era el límite superior del rango de tolerancia, pero en los otros meses ha estado por debajo o muy similar al límite inferior.

Una vez que empezamos a acumular, meses a dos meses o a tres meses, vemos que se ha comportado una vez que esa variación se anualiza, cercano al límite inferior del rango de tolerancia, con oscilaciones, no hay, tal vez, alguna... no hay una tendencia a quedarse estático en el mismo valor. Justamente las variaciones mensuales tienen altos componentes de estacionalidad, pero por lo menos son informativos en cuanto a qué es lo que ha pasado en la inflación, que ahora está en valores positivos, pero todavía está con variaciones que anualizadas no están por encima del rango de tolerancia y tampoco están en el valor puntual de la meta.

No sé, don Róger, si eso era, más o menos, lo que usted quería ver el día de ayer.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Sí, está muy bien. Más bien trajeron más de lo que había pensado, sabemos que los datos de alta frecuencia usualmente son muy volátiles, por eso es que se usa la inflación de los últimos tres meses, anualizada y esa lo que dice es que está claramente en valores positivos.

Ya en el caso de junio que es el último dato observado, está dentro del rango de tolerancia, en junio y si con lo que estamos esperando a julio, queda un poquito por debajo el límite inferior de ese rango de tolerancia. Pero sí, es muy informativo porque la tendencia lo que observa aquí es de que las fuerzas subyacentes de inflación son positivas, o sea, ya no hay deflación.

A ver, es el mensaje que yo... la lectura reciente de la inflación de los últimos tres meses nos dice que, creo que ustedes usaron la palabra se disipan, que las presiones deflacionarias se disipan, más bien estamos en un mundo ahora de presiones al alza en la inflación, todavía controladas, contenidas, de acuerdo con los valores meta que están por debajo de eso, pero son positivas.

Ese sería, tal vez, el principal rasgo que aclararía en este momento. Adelante.

**SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

De acuerdo, don Róger. Y ya estamos acercándonos con esas variaciones anualizadas al rango tolerancia y la meta siempre es 3, entonces, las decisiones de política monetaria creo que han ido muy congruentes lo que hemos hecho en el pasado, muy congruentes en ir buscando ese valor, ese compromiso que tiene el Banco con la meta. Entonces, tal vez, un mensaje que iba a dar al final pero lo adelanto es que las decisiones de política monetaria, que ha tomado esta Junta Directiva, van en congruencia con la última información y con lograr cumplir esa meta que tiene el Banco.

Ahora bien, hubo un tema en el que ayer vale la pena ampliar un poco más y yo creo que como lo comenté el día de ayer, me apresuré a dar una conclusión que, tal vez, no era lo más precisa posible, entonces, traemos alguna información que puede ser importante de considerar de esta Junta. No traemos toda la información que uno podría desagregar con respecto a estos indicadores porque mucha de esta información está contenida y puede ser incluida en la discusión del Informe de Estabilidad Financiera que debe ocurrir relativamente pronto.

Tal vez, una variable que se discutió el día de ayer fue cómo se ha comportado el crédito con respecto a otras variables económicas, otras variables macroeconómicas, porque estamos viendo un crecimiento relativamente alto en términos del agregado y alto, más alto de lo usual, de hecho, tres veces el crecimiento real de la economía en el crédito en moneda extranjera.

Esta es una primera aproximación del fenómeno en términos de varios años, de cuál es el saldo del crédito al sector privado en proporción al PIB. Lo que vemos es que el punto más alto de esa métrica fue en el 2018, el total alcanzó un 58,9% del PIB. En la actualidad, lo que llevamos en el saldo que tenemos ahora con respecto al PIB del 2024 estimado, el valor da 49,2%.

Vale la pena anotar eso sí que... el mensaje en general es, la economía ha crecido en términos nominales bastante, durante los últimos años y este es un fenómeno que hemos destacado en varios momentos en presentaciones en esta Junta y, tal vez, de este el que podríamos destacar con respecto a la discusión que se dio el día de ayer, es que sí hay un incremento en moneda extranjera con respecto al PIB, aunque es una décima de punto porcentual, pero eso, tal vez, rompe un poco la tendencia que traía de reducciones sucesivas en el tiempo.

Esto sí, una aclaración que vale la pena hacer es, esto tiene, el efecto cambiario, son los valores nominales con respecto al PIB nominal. Y en crédito en moneda nacional, más bien, ha habido una reducción.

Cuando uno... no tenemos este gráfico aquí, pero un cálculo que hizo la DEC hoy en la mañana, es que el nivel de endeudamiento en general de la economía... endeudamiento con el sistema financiero formal con respecto al ingreso de los hogares también ha experimentado reducciones en los últimos años.

Ahora, cuáles pueden ser las señales de alerta y creo que esto es lo que vamos a enfatizar en este momento con respecto a posibles auges crediticios. Ayer don Pablo Villalobos, nos hizo el comentario de que hay un indicador y precisamente lo traemos. Este indicador al que se le da seguimiento continuo, es una evaluación de un periodo en el que el crédito del sector privado se incrementa por encima de una tendencia a largo plazo. Entonces, lo primero es calcular esa tendencia de largo plazo y la definición de un auge crediticio es con respecto a desviaciones estándar alrededor de esa tendencia de largo plazo.

Un comentario, estos gráficos no incluyen... perdón, estos datos que están en el gráfico son ilustrativos, no son los datos reales, ya vamos a ver los datos reales. Pero lo que hay que ver es esa tendencia con respecto... del crédito con respecto a la producción, cómo se comporta en el tiempo y si hay periodos donde hay un incremento por encima de esa tendencia de largo plazo.

El primer gráfico que tenemos es el de moneda nacional, que como vimos anteriormente es el que abarca la mayor parte de la economía, es el doble, el crédito en moneda nacional, es el doble, del crédito en moneda extranjera con respecto al PIB -recordemos con el efecto cambiario debido- y aquí lo que estamos viendo es una historia bastante larga -desde los noventas, estos son de tres

décadas y media de información- donde hemos tenido dos periodos en los noventas y en los dos mil, de auge que son observaciones que están por encima de ese límite de auge, que es la línea roja y en la última década hemos tenido movimientos.

Recordemos, el cero es la tendencia a largo plazo, entonces, hay periodos donde hemos tenido valores por encima de esa tendencia de largo plazo, varios períodos y más bien, en su mayoría momentos donde hemos tenido valores por debajo de esa tendencia de largo plazo y en este momento todavía en moneda nacional estamos por debajo de esa tendencia de largo plazo.

Eso sí, hay un incremento, una pendiente fuerte en el último año, especialmente, de nuevo, el mensaje es, estamos por debajo de la tendencia de largo plazo, pero con una aceleración, entonces, esta es, tal vez, una alerta que debemos tener, de darle seguimiento continuo a esta métrica para evaluar si eso se va acercando a un límite de alerta en la... yo no lo dije explícitamente, pero en la diapositiva anterior el umbral de la línea amarilla lo que revela es la necesidad de tomar decisiones a nivel macroprudencial y la línea roja es un indicador más *ex post* que lo que señala es la ausencia o falla de las políticas macroprudenciales. Entonces, esos son los dos umbrales que tenemos ahí.

Ahora bien, la noticia, que sí es importante destacar y creo que en buena medida la preocupación del día de ayer discutida en Junta, era con respecto a esto, es el indicador cuando se ve para moneda extranjera. Cuando vemos ese indicador en moneda extranjera estamos cerca de ese límite de alerta que lo que nos dice es que debería o revela alguna necesidad de toma de decisiones a nivel macroprudencial. Entonces, ahí estamos todavía por debajo de ese umbral, pero acercándonos, y la tendencia, la pendiente, es exactamente la misma que se observaba en moneda nacional, pero en un nivel muy diferente.

Cuando vemos el agregado del crédito para la economía, obviamente es un promedio ponderado, pero la tendencia es la misma: una aceleración, un cambio en la dirección y una aceleración fuerte, pero que todavía nos mantiene un poco por encima de la tendencia de largo plazo y como a un lugar intermedio entre esa tendencia de largo plazo y ese primer límite que definimos con esa línea amarilla que es el umbral de alerta número uno.

Entonces, tal vez, una parte de la discusión del día de ayer es si el crecimiento del crédito que se observa en valores interanuales que son superiores al crecimiento de la economía, podría generar una preocupación en términos de los agregados crediticios, perdón, de los agregados macroeconómicos que pueda tener un impacto en la inflación.

La decisión en la que nos estamos concentrando en este momento es en las implicaciones que podría tener esto sobre la política macroeconómica dirigida al control de la inflación. El mensaje, en general, que yo daría y que discutimos ampliamente el día de ayer el equipo técnico es que tenemos esa alerta por ahí, no estamos pasando el umbral de alerta, pero eso no significa que no haya que poner atención y yo creo que, con toda la humildad del caso, efectivamente, me parece que es importante reconocer el llamado atención que hizo la Junta del día de ayer y yo lo hago a nivel personal porque, tal vez, la frase que dije no era la correcta, fue desafortunada, pero ciertamente todavía no estamos en ese umbral.

Hay que darle seguimiento a esa pendiente, pero el problema se concentra, especialmente, en el lugar donde se ubica el crecimiento del crédito en moneda extranjera. Entonces, la pregunta es si hay una probabilidad de que ese auge crediticio genere presiones de demanda y, por tanto, genere presiones de inflación, eso no lo podemos descartar. Pero la hipótesis sería que hay un incremento

1 que acelera la actividad económica o si más bien, el incremento en la actividad económica genera  
2 un incremento en el crédito, en la necesidad en general del crédito.

3  
4 Ese mecanismo puede operar en las dos direcciones y quizá la causalidad todavía no está clara  
5 porque en los análisis que hemos hecho de Costa Rica no se han hecho tan recientemente, pero la  
6 relación causal todavía no está tan clara. Entonces, la evidencia por el momento no nos sugiere que  
7 lo que hemos presentado, especialmente... que lo que hemos presentado a nivel agregado pueda  
8 generar preocupaciones por lo menos en este momento de incremento de presiones inflacionarias,  
9 pero sí es una alerta de seguirle dando seguimiento.

10  
11 Ahora, tal vez, el punto es que en cuando vemos moneda nacional todavía estamos por debajo de la  
12 tendencia de largo plazo y ahí es donde tiene mucho que decir, el efecto de la política monetaria y  
13 más bien, el tema pareciera ser que es del lado de moneda extranjera y lo que nos indica ese umbral  
14 es la posibilidad de necesidad de políticas macroprudenciales para atender esa preocupación. Si  
15 vemos del lado de moneda nacional y de moneda extranjera hay preocupaciones o hay análisis que  
16 son distintos a los cuales le vamos a seguir dando seguimiento continuo.

17  
18 Entonces, cuando vemos el resumen de la coyuntura nacional, yo no voy a ampliar...

19  
20 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

21 Perdone, Alonso.

22  
23 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

24 Sí, adelante, don Miguel.

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

27 Puede volver a este gráfico. Entonces, muchas gracias por esta parte y yo creo que, a mí, bueno, me  
28 convence bastante. Además, el primer, primer gráfico donde usted pone el crédito como porcentaje  
29 del PIB, yo creo que cuenta una historia muy bastante convincente.

30  
31 También, muchas gracias por explicar lo que es el índice de auge crediticio, porque la verdad es que  
32 sí lo había visto anteriormente, pero nunca nadie lo había explicado muy bien y entonces, hasta  
33 ahora ya lo entiendo, que eso es una cosa muy bien.

34  
35 La cosa, tal vez, que yo le diría y por todo lo que están diciendo de la alerta. Tal vez, un punto  
36 técnico que podría uno hacer es aquí con este gráfico, también, el antepasado funciona bien, es que  
37 sí, hay un *shock* de un cambio estructural después de la crisis del 2008 y entonces, que si uno debería  
38 tomar eso en cuenta, que por ese *shock* quizá estamos en un nivel más bajo y que el índice a lo mejor  
39 debería dar una... es ver una *dummy* o ver lo que fuera para tomar en cuenta ese efecto y quizá,  
40 entonces, ahí no sería tan... que quizás sí habría un problema de auge crediticio tomando en cuenta  
41 ese factor y especialmente, en lo que es la parte de crédito en moneda extranjera. Yo creo que bueno,  
42 nada más, para que lo consideren porque creo que es una de las primeras cosas que uno podría decir  
43 y que hay una historia muy fuerte que por qué podría ser eso.

44  
45 Yo creo que, tal vez, aquí otro elemento importante de esto, es decir el Banco Central está despierto.  
46 Está despierto, está analizando estos riesgos. Yo creo que eso es una cosa importante de decir, me  
47 parece que precisamente por todo lo que le acabo de decir de la *dummy*, post pandemia y todo esto  
48 que estaba muy interesante.

Yo no sé si sería mejor esperarse, no para la conferencia de prensa de hoy, sino masticarlo un poco, pensarlo un poco, pero yo creo que eso es un mensaje importante, por ejemplo, para cuando se presente el Informe de Política Monetaria o algo así, que a lo mejor ya tengan un poquito más de tiempo ustedes para que lo piensen y todo, porque sí es una tendencia nueva y que puede ser importante ponerle el ojo a esto. Pero eso, pero muchas gracias por toda esta presentación, yo creo que ha sido muy esclarecedora.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Muchas gracias, don Miguel y muchas gracias a Alonso. Me parece muy encomiable el esfuerzo que hicieron para atender esas consultas de la Junta del día de ayer, que querían un poquito más de conocer de cómo analizar lo que está ocurriendo con el crédito.

Entonces, lo que yo todavía digiero ligeramente de la conclusión que nos estamos acercando. Uno es que, que sí, que cuando se ven los niveles en este momento estamos por arriba de la tendencia sin llegar a los niveles de alerta, en los niveles, pero hay una tasa de crecimiento muy alta. Entonces, eso ¿cuánto tiempo nos da? Nos da un año, nos da seis meses o tres meses para llegar ahí. Entonces, prácticamente que es el momento desde ya, de ir metiendo los frenos. Entonces, ahí hay un auge crediticio.

El argumento de moneda nacional y moneda extranjera, me parece que sí, aporta mucho al discernimiento, pero como presión total, puede ser que la gente no necesariamente los que piden crédito en moneda extranjera lo gastan en moneda extranjera. Es un poder de compra que va a generar la economía sobre los bienes y servicios y, entonces, que sí hay una presión de demanda por el canal crediticio aun cuando en la que crece más es el crédito en moneda extranjera nacional. El agregado de crédito nacional, moneda nacional, moneda extranjera, esto lleva a una presión de demanda.

Lo que usted nos aclara es que no está en los niveles que, históricamente, se han denominado de auge crediticio. Entonces, eso ya nos da un orden de magnitud de cuál podría ser la implicación que eso tiene. Pero, nos parece entenderle a usted que yo iría a compartir, compartiría esa opinión, es que por los niveles estamos por debajo lo que se denomina un auge crediticio, la tasa de crecimiento es muy alta, que nos aproximamos hacia eso. Entonces, más bien, yo diría que, estamos a tiempo de pensar cómo desacelerar esa tasa de crecimiento, sobre todo en moneda extranjera, no solamente desde el punto de vista de la inflación, sino por otros riesgos que hay para el sistema financiero.

Y lo otro, la observación siempre aguda, fina de don Miguel. No sé si dará con... pero es muy buena la observación, vamos a ver si los datos lo permiten, si esto se hiciera del 2009 a la fecha. Está buenísimo que tengan una historia de 34 años aquí, pero ahora, 34 años quiere decir que lo de los años noventa todavía tienen alguna influencia sobre lo que estamos viendo hoy. Entonces, como si se dio ese cambio estructural o si hay... podemos argumentar, si se hubiera dado un cambio estructural, queremos ver una realidad después de la crisis financiera del 2008, ¿cómo cambiaría y cuál sería ese nivel?

Esa respuesta no la tenemos ahora, pero sí, yo creo que usted sí nos dan información de que la tasa de crecimiento del crédito nos indica, estamos, diría yo que a meses de pasar la primera alerta y entonces, desde el punto de vista de política prospectiva, algo debería que hacerse. Y para la decisión que tenemos nosotros tasas más bajas no ayudan a reducir ese crecimiento en el crédito. Entonces, por ahí sí hay una implicación desde el punto de vista de política para la decisión del día de hoy.

Lo dejo tranquilo, continúe. No sé si hay alguien más. Don Jorge. Adelante, don Jorge.



**SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

Gracias. Sí, muy breve. Lo que a mí me parece en estos momentos es que ese auge del crédito en moneda extranjera proviene de dos cosas y quizás la más importante es la externa. Proviene de la política, no de la política de la situación cambiaria. Pero más importante es la postura de los principales bancos centrales internacionales, la FED, el Banco Central Europeo, Inglaterra y otros, de mantener elevadas las tasas de política monetaria, ese me parece a mí. Lo cual indicaría, Róger, me parece mí que, en lugar de nosotros meter los frenos, lo que tenemos es una posición de *stand-by* más que de meter los frenos.

Y las cosas pueden cambiar y así me parece que deberíamos discutirlo y yo no sé si decirlo, pero sí por lo menos discutirlo, cambiarían, probablemente, a partir de setiembre, cuando la FED revise su postura y ya el Banco Europeo ha hecho pequeños cambios. Pero siempre el Banco Europeo ha estado un poquito por debajo de la FED en ese sentido, es el primer punto.

El segundo, Róger, vos planteaste o Miguel no me acuerdo, creo que fue Miguel, si había habido algún cambio estructural de la crisis del 2008 para acá. Eso no lo sé, del 2008 para acá, pero yo sí sé o siento que desde que se adoptó la flotación de la moneda, la estructura financiera en Costa Rica cambió. El principal cambio de carácter estructural que se ha dado es que el tipo de cambio se dejó flotar y ha venido en los últimos años buscando un nivel de equilibrio diferente del nivel de equilibrio que se hacía cuando el Banco Central lo empujaba hacia arriba. Entonces, a mí eso me parece que es un ajuste estructural importantísimo y que ha tenido efectos como ya ustedes mismos lo han planteado en el nivel de inflación interna.

Me parece mí que, también, puede haber tenido un efecto en el nivel de crecimiento real, que lo hemos visto, poniendo aparte el periodo este de la pandemia, yo pienso que la tasa de crecimiento de Costa Rica está sorprendentemente elevada en comparación con las tasas de crecimiento de los demás países, incluyendo, obviamente, los países desarrollados que característicamente tienen tasas de crecimiento más pequeñas.

Y el último punto es que quería agradecerle, públicamente, a Alonso, el que me enviara un artículo muy interesante la semana pasada de un director de la FED, en el cual demuestra que, a pesar de que la FED ha mantenido tasas de interés elevadas, tanto la política de crecimiento, pero sobre todo las tasas de desempleo se han mantenido muy bajas. Lo cual hace que la economía de los Estados Unidos sea muy, como dicen en inglés, *resilient* y entonces, eso me parece a mí que es un espejo para Costa Rica ¿en cuál sentido? En el sentido de que, si las tasas de interés de nosotros se mantienen, al menos por un tiempo más, un poco elevadas, eso no necesariamente significa que vamos a sacrificar el crecimiento.

Y el otro punto que hay que discutirlo un poco más es el término del empleo. Y, entonces, bueno, me parece a mí que en, resumen, la postura que yo estoy viendo es también, una postura de que no es que vamos a poner los frenos, es que nos vamos a quedar en *stand-by* esperando que se produzcan movimientos en la economía, en el sistema financiero internacional, sobre todo principalmente la FED, que es para nosotros el más importante que se esperan a partir de septiembre. Gracias.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Muchas gracias, don Jorge. La idea de los frenos, tal vez, es una mala analogía. Pero yo sí pienso y es una discusión que tengo pendiente en otro foro, que desde el punto de vista microprudencial debemos revisar lo que está ocurriendo. Creo que la discusión del Informe de Estabilidad Financiera nos traerá en un momento pronto, va a hacer más claro eso.

Tal vez, lo que se dice es que la tasa de interés por sí misma es un instrumento muy ineficiente para corregir esas asimetrías o corregir esas distorsiones y que por eso los bancos centrales en el mundo han adoptado otras medidas que tienen que ver más con la supervisión o la regulación microprudencial o macroprudencial, ambas, los bancos centrales.

Porque yo sí creo que ahí hay algo que no está bien, una política que se hace, supuestamente para que se internalice el riesgo cambiario y lo que las cifras dicen es el sistema está más expuesto ahora que antes de la medida. Entonces, hay algo que el sentido común dice o es que no entendemos el fenómeno o es que hay un fallo en el diseño de esas medidas prudenciales.

Perdón, don Jorge, adelante. Micrófono, don Jorge.

**SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

Decía que quería traer a colación lo que se ha dicho mucho en los últimos 18 meses, tanto en el Fondo como en el Banco Central Europeo, los dos principales jerarcas de esas instituciones, Christine y la del Banco Central Europeo...

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Christine Lagarde.

**SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

Christine Lagarde y Jerome Powell de la FED lo que han mencionado es que hay una especie de *new normal* en cuanto a las tasas de interés y que -qué podríamos decir- la terquedad de la inflación a nivel mundial y esas posibilidades que hemos visto de que no baja y en algunas oportunidades que vuelve a subir un poquito y los riesgos que han visualizado bien ahí en la División Económica. Sobre todo en la economía internacional, transporte, petróleo y otras cosas, lo que señalan es que el periodo en el cual se esperaba, o por lo menos en Estados Unidos, las bolsas esperaban que bajara más rápidamente la tasa de interés, no está llegando con la velocidad que la gente espera y el mensaje que han dado a la economía mundial, sobre todo nosotros, los países en desarrollo, es que no hay que precipitarse en bajar aceleradamente las tasas de interés, hasta tanto no podamos tener certeza de que la situación va a ser estable, sostenible.

Entonces, eso nos pone a nosotros... también, otro elemento importante, independiente o vamos a ponerlo así, por qué razón es que ha subido mucho el crédito en moneda extranjera. Bueno, porque es más barato que el crédito en moneda nacional, y si todavía nosotros lo fuéramos hacer más caro el crédito, perdón, más atractivo el crédito en moneda extranjera, pues sería más preocupante. No sé si logré expresar bien la inquietud, pero por ahí es donde anda mi pensamiento en estos momentos.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Claro, queda el mensaje que no es el momento para estimular el crédito. Ese es uno de los mensajes.

Adelante.

**SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

Muchas gracias, don Róger. Muchísimas gracias por los comentarios de los miembros de Junta Directiva. Yo creo que todo lo que se ha comentado es valiosísimo y son elementos que considerar para esta discusión y discusiones ya en términos más prudenciales, lo que debe ocurrir hacia adelante.

El resumen es, básicamente, el mismo resumen que traíamos el día de ayer. Yo creo que lo único nuevo es la última línea que incluye un resumen muy condensado de toda esta discusión que hemos tenido esta mañana. Pero, en general, los mensajes son de que la actividad económica crece en torno a un 4%, ya casi vamos a ver las proyecciones del PIB que hay para este año. Ha habido un pequeño incremento en la tasa de desempleo porque más gente se está integrando a buscar trabajo, a encontrar trabajo, pero también, a buscar y eso ha generado que se incremente un poco con una moderación esa creación del empleo.

Ha habido, bueno, no quisiera retrasarnos la discusión porque hay muchos temas interesantes para el día de hoy. Como les decía, es el mismo resumen que traíamos el día de ayer con la adición de esa señal de alerta que tenemos por ese incremento del indicador de auge crediticio, especialmente en moneda extranjera, no porque estamos llegando a un umbral, sino por el comportamiento especialmente durante el último año y, como decía don Róger, son elementos que considerar hacia adelante.

Ahora sí, podemos pasar a la parte de proyecciones para el 2024-2025. Ya le doy la palabra a los compañeros, pero lo que quiero destacar es un tema que el día de ayer se comentó y traemos un gráfico adicional, pero este es una introducción por este tema, que el crecimiento mundial que estamos, que tenemos acá, si vemos la desagregación al crecimiento mundial es de 3,2. Nosotros en el último IPM teníamos 3,8, que, entonces, indicaría que seguimos creciendo por encima de lo que crece el resto de la economía.

Estados Unidos ha tenido un desempeño económico destacable, incluso, históricamente para Estados Unidos y ese crecimiento destacable es de 2,3, por lo menos este es el valor que nosotros utilizamos como insumo para julio. Es, incluso, mucho, no mucho, es más conservador que el que tiene el Fondo, porque el Fondo me parece que tiene un 2,6.

**SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

Un 2,6.

**SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

Un 2,6, sí, nosotros evaluamos continuamente cuál es la proyección que deberíamos utilizar. Este valor de 2,3 es el límite superior de la proyección que tiene la Reserva Federal en sus últimas proyecciones. Nuestra forma de verlo es le damos un alto valor a lo que produce la Reserva Federal, es su propia economía y tienen, creo, que la maquinaria de economistas más grande en términos de cantidad y estoy seguro de que en calidad, incluso, este es el límite superior. Pero es una propuesta, incluso, más conservadora de lo que tiene el Fondo.

Ahora, cuando vemos la de los socios comerciales, también, está en 2,4 y cuando vemos las economías avanzadas, en general, el promedio es 2,7. Donde hay una diferencia es con las economías emergentes y, en este caso en particular, destaca el crecimiento de la India y de China, que es un poco más cercano al que tenemos nosotros, pero siempre por encima.

Entonces, traemos también, un gráfico, pero no vamos a pasar a ese todavía, pero traemos un gráfico de cómo está el crecimiento proyectado para el 2024 en comparación con los países de ingreso medio y alto, y lo que vemos es, incluso, dentro de ese contexto en el que, recordemos, de los países de ingreso alto que son muchos, Costa Rica es el país que tiene el ingreso más alto. Y típicamente, cuando un país tiene ingresos cada vez más altos, su tasa de crecimiento, generalmente, es menor. Entonces, seguimos teniendo un desempeño destacable.

Perdón, Betty, no sé si quiere continuar con la discusión de estos supuestos de la economía internacional para el Informe de Política Monetaria.

**SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

Bueno, tal vez, agregar en materia de crecimiento quizás voy a hacer una corrección en la segunda línea de crecimiento Estados Unidos, la diferencia con respecto a lo que habíamos incluido en el IPM de abril. Para el 2025 no son seis décimas, si no es una décima. Es que teníamos 1,9 y ahora estamos suponiendo 2% para el 2025. En general, las tasas de crecimiento para socios comerciales, particularmente, para Estados Unidos, son bastante similares con respecto a lo que habíamos incorporado en abril. Entonces, no hay grandes cambios, como dice Alonso, hay diferencias por zonas, pero, en general, las tasas que a nosotros nos son de importancia están bastante similares a lo que teníamos previsto.

En términos de inflación mundial, también, las cifras son bastante cercanas a lo que teníamos incorporado en el ejercicio de abril, se está revisando ligeramente la inflación de socios comerciales, una décima en el 2024 al alza, dos décimas al alza de punto porcentual al alza para el 2025. Esa trayectoria es coherente con supuestos de tasas de interés que es la última línea del cuadro, bastante cercanas a las que teníamos en el ejercicio particularmente para el 2024. Entonces, desde esa perspectiva no tenemos grandes cambios.

En precios de hidrocarburos, con lo último que tenemos disponible de proyecciones de o precios futuros de hidrocarburos, estamos revisando a la baja el precio promedio del cóctel que importa Costa Rica, USD 6 a la baja en promedio para el 2024. Esto recoge parte del primer semestre observado y las proyecciones. Y para el 2025 es bastante similar el precio, el nivel del precio utilizado.

*Se deja constancia de que, al ser las once horas con treinta minutos, la señora Bernardita Redondo Gómez, directora de la División Gestión de Activos y Pasivos, comenzó a participar de la sesión, simultáneamente, la señora Diana González Gómez, funcionaria de esa división, dejó de participar de la sesión en curso.*

En granos, también, hay poca diferencia, ahí estamos como una caída en el índice precios de granos para el 2024 de casi 16%, es muy cercano a lo que habíamos incorporado. Y para el 2025 también, la revisión nos ubica en valores bastante similares a los de abril.

Al final, en materia de precios internos y externos tenemos unos términos de intercambio que mejoran, aumentan 0,7. Eso significa una mejora de cinco décimas de punto porcentual con respecto a lo que teníamos en abril pasado. Para el 2025, prácticamente, mantendríamos los términos de intercambio. Básicamente, de la economía internacional es lo que estamos incorporando en este momento en el ejercicio. ¿Sí, Róger?

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Betty, me llama mucho la atención, diría que positivamente, la clase de análisis que se hace con la inflación de socios comerciales. En realidad es una confirmación de los mensajes de prudencia que han enviado los Estados Unidos, bueno el Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos, Banco Central Europeo, el Banco de Inglaterra, porque ellos hablan de que necesitan ver pruebas contundentes de que la inflación se estabiliza en los niveles objetivo de ellos y lo que usted nos está diciendo es que, de acuerdo a estas estimaciones, no lo están viendo.

De hecho, la inflación es mayor para que, sólo hace tres meses se había dicho que, era a finales de

1 abril, porque estamos comparando con abril, entonces...

2  
3 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

4 Están viendo el ingreso o la convergencia a la meta en general para el 2025.

5  
6 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

7 Entonces, ese es el tono de prudencia que uno observa en todas estas declaraciones de ellos.  
8 Entonces, por otra vía le llegamos a lo mismo que nos dicen en prosa, es el valor numérico que usted  
9 está trayendo. Eso es todo.

10  
11 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

12 Yo quería, otra observación, antes de quitar este gráfico. Y es lo que vemos aquí, la inflación, vamos  
13 a ver dónde está la inflación de socios comerciales promedio y vemos que 2023, 4,3, baja a 2,7 y  
14 viene a 2,5. La observación que quería hacer es que me da la impresión, pero puede ser, puramente  
15 intuitiva, de que la tasa de crecimiento de los socios comerciales de nosotros, pareciera que va a la  
16 baja y no al alza. Lo cual va a tener relevancia cuando retomemos la discusión de si las metas de  
17 inflación para los próximos años del 25 en adelante deberían ser 3 o tal vez un poquito menos, 2,5;  
18 qué sé yo, nada más, quiero dejar este punto ahí en el aire. Gracias.

19  
20 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

21 El crecimiento...

22  
23 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

24 Dos detalles, perdón Betty, dos detalles, don Jorge. Es que ahí se mezclaron dos variables, lo que  
25 estamos observando es, con la inflación de los socios comerciales, es que vienen a la baja, pero más  
26 lento de lo que ellos quisieran porque todavía no están en la meta. Y en materia de...

27  
28 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

29 Pero viene a la baja.

30  
31 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

32 Sí, pero no están estabilizados en su valor de largo plazo, es lo que quiere, la forma en la que  
33 quisiéramos expresarlo.

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

36 Pero sí fuera así, todavía hay más fuerza porque si el 2,5 no es el valor de largo plazo y viene desde  
37 arriba, significa que sería mucho más bajo, más bajo que 2,5.

38  
39 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

40 Sí, eso es, pero lo que ellos dicen es que no estamos ahí, vea que estamos hablando de 2025, entonces  
41 no estamos ahí...

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

44 Pero digo, que la meta de inflación de Costa Rica es la de socios comerciales de largo plazo.

45  
46 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

47 De largo plazo.

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

50 Sí ya en el 2025 es 2,5 y todavía ahí no está estabilizada, ¿cuál será la de largo plazo? Tiene que ser

menos de 2,5, eso es lo que, tal vez, yo no sé lo que quería rescatar de lo que dijo don Jorge.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

De don Jorge. Y luego habló de la tasa de crecimiento de los socios comerciales. Efectivamente, eso sí es cierto: 2,6 en el 2023, 2,4 en el 2024 y 2,1 en el 2025. Sí, yo le entiendo lo que quieren decir con la tasa de inflación de largo plazo de los socios comerciales, que no está en el cuadro. Podemos tener alguna inferencia de por donde podría estar el valor, pero no esta y claro es para la discusión que se hará del plan estratégico revisado que tenemos en marzo. Es la discusión, no necesariamente cambiar la meta, eso será después o será si ustedes o nosotros lo decidimos, pero el propósito es revisar esa meta, la formulación que nos hacen para el compromiso de revisar la meta de inflación de mediano y largo plazo para Costa Rica.

Es con base en la inflación de largo plazo de los principales socios comerciales, que es un mal momento para nosotros revisarlo porque no está estabilizado, eso será parte de la discusión. Perdón doña Betty, no la he dejado hablar.

**SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

No, no señor. No se si tienen alguna otra consulta sobre estos supuestos internacionales.

**SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

Si quiere pasemos, entonces a la siguiente, que es un resumen del crecimiento esperado para las economías de ingreso medio alto del 2024. Como les decía de este grupo de países, Costa Rica es de ingreso más alto, pero está por encima del valor medio y a mí, yo que soy muy de tema OCDE, siempre me fijo en las economías OCDE, aquí están México y Colombia, más bien, al extremo inferior de la distribución y la mayoría de las economías latinoamericanas con crecimientos menores.

Tal vez, me parece que el caso que destaca para este año en particular es República Dominicana que ha tenido crecimientos muy destacables, pero en general para las economías latinoamericanas que están aquí, el crecimiento es mucho menor, las que no están aquí son Uruguay, Chile y Panamá, que son los únicos países latinoamericanos de ingreso alto.

Pero bueno, este es el que el crecimiento que se ve para el 2024, ahí está implícito el valor que vamos a discutir a continuación y si gusta, don Henry le doy la palabra para que usted nos presente las proyecciones que van en el IPM.

**SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

Alonso.

**SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

Sí, doña Marta.

**SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

¿No sacaron el promedio de esos países de ingreso alto? ¿Cuál es el crecimiento promedio?

**SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

En este momento no lo tengo, Betty.

**SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

No, no lo sacamos.

**SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

*Okey.*

**SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

Pero podemos calcularlo rápidamente y lo ponemos, en unos minutos se lo damos, más bien, muchas gracias por la observación.

**SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

*Okey.*

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Adelante, Henry.

**SR. HENRY VARGAS CAMPOS:**

Bueno días, como lo adelantamos ayer para, bueno igual la advertencia de siempre, estamos todavía en el proceso de revisión y de aquí hasta que ya publiquemos el informe, vamos a tratar de incorporar siempre la mejor información disponible. En este momento lo que tenemos es, una revisión al alza en las proyecciones de crecimiento para el 2024 y 2025, de dos décimas respecto a lo que habíamos publicado en abril.

Si vemos los distintos componentes de la demanda agregada, hay una revisión al alza en las exportaciones, principalmente de servicios. Aquí quiero que tengamos en cuenta ese dato, porque después vamos a decir algo respecto a esto en las actividades económicas, pero tanto los servicios empresariales como la parte que tiene que ver con turismo, tienen revisiones al alza. Estamos también, incrementando lo que son las importaciones de servicios, principalmente, por una mayor salida de costarricenses al exterior y en la parte de las importaciones de bienes ahí tenemos un ligero aumento en la tasa de crecimiento para el 2024, principalmente de bienes de capital, no, perdón, de materias primas.

En el caso de las exportaciones de bienes que la tasa es ligeramente inferior, por lo menos en el 2024, eso está explicado por lo que comentamos ayer en las exportaciones de café y banano y una leve revisión en la tasa de crecimiento de lo que son las exportaciones manufactureras de los regímenes especiales, que sigue siendo alta, pero en términos de tasas está ajustando ligeramente a la baja.

En los componentes de la demanda interna, destaca la revisión alza en el tema de la formación bruta de capital fijo, principalmente la construcción, porque en maquinaria de equipos más bien, el ajuste es a la inversa es a la baja.

El consumo de los hogares y a pesar de que se está revisando en dos décimas para los dos años, hay un comportamiento diferenciado en el sentido de que para el 2024, el impacto en el ingreso disponible viene por esa mejora de los términos de intercambio. Los precios de los combustibles para el 2024 los estamos revisando a la baja, respecto a lo que teníamos en abril y los del 2025, más bien, al alza, pero el ingreso disponible en el 2025, también, lo revisamos al alza. Tanto por la evolución de la producción como por una estimación mayor en los ingresos primarios que estaría recibiendo la economía costarricense en el 2025, eso más que me compensa esa pérdida que estamos teniendo por términos de intercambio en el 2025. Entonces, en resumen, el consumo de los hogares se está revisando al alza por un mayor ingreso disponible.

Finalmente, en el caso del consumo del Gobierno, ahí esa tasa relativamente más baja respecto a lo que teníamos en abril, en el 2024, es por un menor gasto de compra de bienes y servicios en la parte de salud. Pero es un efecto base porque en el año 2023, entró en operación el hospital que construyeron en Turrialba, entonces, ahí más bien, fue que en el 2023 se había incrementado la compra de bienes y servicios, un poco más de lo que la trayectoria de mediano plazo tiene contemplado siempre en los gastos en salud, entonces, esa corrección es básicamente por un tema del gasto en salud.

Si quiere pasamos a... bueno no sé, si en esta parte hay alguna pregunta, sino pasamos a ver las proyecciones por industria. Cuando vemos...

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Perdón.

**SR. HENRY VARGAS CAMPOS:**

Sí, señor.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Al final, el mensaje es un mensaje positivo, es un poco más de crecimiento y algo que siempre nos preguntan, el consumo de los hogares, ambos es una mejor perspectiva, hoy que la que teníamos en abril.

**SR. HENRY VARGAS CAMPOS:**

Exacto. Y lo del consumo de los hogares, fundamentado, también, porque el ingreso disponible estamos revisando al alza, respecto a lo que teníamos en abril.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Ahí el detalle, vamos a ver si, con el déficit de cuenta corriente, tenemos que mantener un ojo en ese, pero voy a esperar que lleguen ahí, porque las exportaciones un poquito menos, las importaciones un poco más, o sea ¿qué está pasando con ese déficit? Pero bueno, ya lo veremos.

**SR. HENRY VARGAS CAMPOS:**

Sí, ahí lo vemos porque recuerde que aquí estamos viendo solo tasas. En términos de déficit de cuenta corriente y las importaciones siempre son más grandes, que por lo menos en bienes y entonces eso puede tener algún impacto.

Entonces, si quiere pasamos a... cuando vemos esa revisión por actividad económica, voy a empezar de una vez por el tema de los servicios empresariales. Recuerdan que en el tema de las exportaciones, estamos, más bien, diciendo que vamos a exportar más; sin embargo, aquí la tasa de crecimiento de la actividad la estamos revisando a la baja. Nunca entramos en tanto detalle, pero aquí estos servicios empresariales lo componen, tanto empresas que están brindando servicios al resto del mundo como empresas que brindan servicios a la economía local y ahí es en servicios jurídicos, en servicios de contabilidad, en servicios de publicidad que son, principalmente, destinados al mercado externo donde se está haciendo una revisión a la baja en la tasa de crecimiento.

Entonces, implícitamente, no lo estamos viendo acá, pero como resultado de esto, las actividades que destinan su producción al resto del mundo van a tener un mejor desempeño. Sin embargo, las que destinan su producción al mercado local, estamos revisando esa evolución a la baja y es lo que me explica que la variación en términos generales de esta actividad presente un menor crecimiento de lo que habíamos previsto en abril.



Dicho eso, si vemos el resto de las actividades económicas, la otra en la que tenemos una revisión a la baja es el caso de la actividad agropecuaria por cuestiones que enfrenta el país en términos del destino de exportaciones, principalmente de banano. Y a nivel local, bueno, los impactos de las lluvias sobre la producción agrícola, además, de este tema del gusano barrenador en la parte pecuaria, nos está haciendo revisar ese crecimiento a la baja. Siempre es una tasa positiva para los dos años, pero menores a las que habíamos previsto y, en caso de la acera inversa son revisiones alza que tenemos en la manufactura, un mayor crecimiento principalmente para las empresas del régimen definitivo.

En el caso de la construcción, tenemos un mayor crecimiento, primordialmente, de la construcción con destino privado. Estamos revisando al alza la actividad comercial y en la parte de servicios lo que tiene que ver con información y comunicaciones y las actividades de intermediación financiera y seguros por el alto dinamismo que estamos observando en el crédito. Eso sería en términos resumidos, pero no sé si tienen alguna pregunta puntual.

Sí, más bien, les doy la palabra, por si tienen preguntas específicas.

**SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

Sí, yo tengo una pregunta específica y es la parte agrícola. Mencionaste el banano, en particular, que ha sido uno de los sectores más focales en contra del Banco Central y dijiste que hay alguna coyuntura ahí externa que no logré captar muy bien qué fue lo que dijiste, ¿qué es lo que está pasando con banano? Precios en el...

**SR. HENRY VARGAS CAMPOS:**

Vamos a ver, hay regulaciones a nivel de la Unión Europea que están pidiendo la implementación de ciertas prácticas en términos, no sólo de protección del ambiente si no, también, de pago de salarios justos a los trabajadores que podría estar afectando las exportaciones nuestras hacia ese mercado. Bueno y no sólo a Costa Rica sino a varios de los países que exportan a la Unión Europea. Entonces...

**SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

Una pregunta, Henry.

**SR. HENRY VARGAS CAMPOS:**

Sí, señor.

**SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

El pago de salarios justos a los trabajadores locales, los ticos aquí, ¿estará de una manera directa o indirecta afectado por tipo cambio?

**SR. HENRY VARGAS CAMPOS:**

No, bueno, yo sé que es una normativa que tiene la Unión Europea y tendríamos que entrar en más detalle a ver cómo es que ellos hacen esas mediciones o cómo es que ellos piden esas certificaciones.

**SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

Porque, tal vez, lo que...

**SR. HENRY VARGAS CAMPOS:**

Si fuera el tipo de cambio, más bien, eso debería estar... si uno convierte los salarios en dólares representan salarios más altos, si uno lo compara con años anteriores.

**SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

Un buen punto, sí.

**SRA. JACQUELINE ZAMORA BOLAÑOS:**

Henry, perdón, si me lo permiten, también, hay un tema que tiene que ver con esta... con el tema de banano y es un efecto de base de comparación, porque en el año 2023 se registraron valores exportados que superaron el promedio histórico anual. Entonces, es de esperar o bueno, dado ese crecimiento tan importante del 23, pues ya se tenía previsto en banano que no iba a pasar esas mismas tasas de crecimiento del 23.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Adelante, continúen. Yo no sé si hay más preguntas. Observo que se respondió lo del ingreso medio, la tasa de crecimiento media del 2024, que alguien había pedido, 3,3.

**SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

Exactamente y es el mismo valor con y sin Costa Rica, en términos de redondeo da, exactamente, lo mismo: 3,3 el ingreso medio de países del gráfico que vimos, previamente, que doña Marta preguntó.

**SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

Gracias, Alonso.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Continuemos, por favor.

**SR. RIGOBERTO TORRES MORA:**

Hola a todos. Bueno, lo que corresponde al sector externo y en línea con la consulta que hacía don Róger, lo que estamos observando es un incremento del déficit de la cuenta corriente de dos décimas del Producto Interno Bruto, particularmente concentrado en la parte del ingreso primario. Hemos tenido, según los datos que hemos acopiado de inversión directa con encuestas y algunas informaciones del grupo interinstitucional de la inversión directa, un buen desempeño del ahorro externo que recibimos bajo esta modalidad. Eso, también, tiene una contraparte en la cuenta corriente de mayor renta de la inversión directa, eso lo que está explicando acá ese incremento porque en el caso de bienes hay un incremento del déficit, pero los servicios aumentan un poco más, entonces, ahí lo compensan. Entonces, el efecto neto sobre la cuenta corriente, incluso respecto a abril es un incremento de dos décimas, básicamente, por mayor déficit del ingreso primario.

En la cuenta financiera...

**SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

Rigoberto.

**SR. RIGOBERTO TORRES MORA:**

Sí.

**SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

La pregunta, secularmente, no sé, desde los... no sé, los últimos diez años, la cuenta de bienes más se ha ido reduciendo, sí, la cuenta de bienes se ha ido reduciendo, me parece.

**SR. RIGOBERTO TORRES MORA:**

Correcto. El déficit en la cuenta de bienes... Adelante.

**SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

Sí, entonces, el 2024 y 2025 es una reversión de esa tendencia según lo que ustedes están haciendo.

**SR. RIGOBERTO TORRES MORA:**

Ha habido algún... sobre todo por el comportamiento que hemos tenido en el año 2024 de las importaciones, particularmente del régimen definitivo, donde observamos según lo que vimos el día de ayer, una tasa de crecimiento de los bienes de consumo por encima del 11%, eso ha influido para que tengamos ese déficit en la cuenta de bienes.

Pero sí observamos, también, de forma secular el incremento en el superávit de servicios. Incluso, recientemente hacíamos una presentación sobre el desempeño que ha tenido, recientemente, las exportaciones de servicios que se canalizan a distancia por plataforma de tecnología, información y comunicación. Y solo una referencia en el año 2022 es la última medición, se hace anual y estamos ya en el proceso de levantar los datos para el 2023, ese valor de importaciones fue 5.539 millones, 1,6 veces que lo que teníamos en el 2017.

Entonces, hay un desempeño de estos servicios por diferentes factores que el país ofrece que son detonantes para que lleguen esos recursos para establecer empresas que se dedican a ese tipo de actividades. Pero es un elemento que, también, hay que resaltar ese cambio en la estructura, digámoslo así o la composición de las -la palabra en términos de estructura que a veces tiene sus cosas- en la composición de las exportaciones del país.

Entonces, lo que sí hemos observado que en los últimos años la lógica que les decía hace un momento, que el incremento que se está dando en la cuenta corriente es, básicamente, por la parte del ingreso primario, lo cual, también, hacemos la salvedad que no necesariamente eso implica una presión en el mercado de cambios, porque mucho de ese incremento del ingreso primario son utilidades reinvertidas que tienen una contraparte en la cuenta financiera de incremento de la inversión directa.

Y básicamente, lo que es la cuenta financiera, ya para amarrar esto, tenemos, según la información del Ministerio de Hacienda, Crédito Público en particular, un traslado, bueno, más bien, no un traslado, se están eliminando dos desembolsos uno de 300 millones del Banco Interamericano de Desarrollo y uno de la Agencia Francesa de Desarrollo que se están... bueno, en el caso de los 300 millones, ya no se trasladan para el 2025. Pero en el caso de los otros desembolsos que pasan al 2025 una parte y estaríamos incorporando un cambio para el martes, porque llegó información ayer en la tarde de que ya no entraría todo el monto en el 2025, sino que sería 50% en el 25 y 26.

Pero ese es el principal cambio; sin embargo, no hay un efecto en las reservas, estamos viendo que es prácticamente muy similar debido a que, bueno, primero incrementamos el saldo del presupuesto del sector público no bancario de 200 a 400 y ya tenemos 320, tenemos ahí un incremento, estamos pensando que llegamos a los 400 a final de año. Pero, además, tendríamos los 2.000 millones que habíamos previsto a inicio del año para... estamos manteniendo esos 2.000 millones para el 2024. Además, modificamos un poco los intereses ganados de reservas que estaban un poquito por debajo de lo que observamos en los primeros seis meses del año.

Entonces, eso nos permite tener un nivel de reservas similar, un poquito, más bien, más alto que el que tenemos en el 2000... en abril y, de igual manera, tener para el año 2025 una mayor ganancia de reservas dado que hubo un traslado de desembolsos de proyectos que están en proceso del 2025, perdón, 2024 a 2025 y estamos suponiendo un incremento de 1.000 millones, perdón, estamos suponiendo un monto de 2.000 millones de compras para uso propio. Pero eso nos mantiene en un nivel de reservas bastante razonable, tanto en términos del Producto Interno Bruto por encima del 15% y, además, nos llevaría el indicador de reservas según la mejor información que tenemos disponible a 146 en el 2024, estamos en 140 al cierre de... a los datos de los últimos días y a 154 en el 2025.

**SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

Rigoberto, perdón, una pregunta, esto es por curiosidad. Ahora hay una parte significativa de lo que tienen las operadoras de pensiones que está afuera y eso tiene apreciaciones de capital y tienen dividendos e intereses. Eso no entra aquí en esta contabilidad ¿verdad?

**SR. RIGOBERTO TORRES MORA:**

Sí, señor. Entra en la parte del ingreso primario como un ingreso, o sea, recordemos que la balanza de pagos se contabiliza de manera devengada, independientemente de que los recursos ingresen o no, se contabilizan y... porque es diferente a un flujo de caja.

**SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

Sí.

**SR. RIGOBERTO TORRES MORA:**

Sí está contemplado.

**SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

Pero, entonces, si se pone ahí en el ingreso primario. Ahora, lo que puede pasar es que mucho de eso se reinvierta afuera, entonces, no va a afectar directamente la entrada de dinero aquí.

**SR. RIGOBERTO TORRES MORA:**

Correcto. Por eso les decía que hay una diferencia entre lo que es la balanza de pagos que se basa en un criterio devengado y el flujo de caja. Y esa es la salvedad que hacía hace un momento de que aun cuando el incremento que se da en la cuenta corriente de abril respecto a julio corresponde al ingreso primario, particularmente, a la renta de inversión directa, no necesariamente eso implica una presión en el mercado de cambios. Porque son utilidades principalmente reinvertidas, que tiene una contrapartida de pasivo en la cuenta financiera. Entonces, siempre hay que tener en cuenta esos elementos de registro para llegar a ver los efectos que tenga los números incorporados a la balanza de pagos en el mercado de cambios que hemos hablado de que se ha aportado, ha habido un comportamiento bastante razonable este año.

De hecho, cuando vemos los bancos, ahora hablaban un poco del tema del crédito en dólares de los bancos, este año lo que hemos observado es que prácticamente todo eso, desde la perspectiva de la oferta se ha canalizado vía captación, a diferencia del 2023 que observamos una reducción de depósitos de los bancos, se trajeron parte de depósitos del resto del mundo y este año ha sido básicamente captación y redención de títulos en dólares del Gobierno. Todo eso, también, está contemplado en la balanza de pagos del 24.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Muchas gracias, Rigoberto. Quisiera hacer unas cuantas preguntas y observaciones y una pieza de información. El Gobierno está muy pronto, pareciera que es un asunto de trámite, simplemente, que se le autorice ser miembro pleno de la CAF y eso lleva a que tenga que hacer unos desembolsos. O sea, que tenga que hacerlos con ese capital, básicamente comprar el capital accionario, las acciones que luego llamaría capital. ¿Qué información tienen ustedes?, ¿habían cambiado el calendario o no? Yo entiendo que sí cambió.

**SR. RIGOBERTO TORRES MORA:**

Aquí en el... no tenemos mayor información, pero sí tenemos contemplado los pagos de 300 millones que habíamos hablado hace algún tiempo en el 24 una parte de lo que queda y el 25 e incluso el 26, USD 300 millones. Más bien, ahí le diría a Manfred que, si tenemos alguna información reciente, pero eso es lo que habíamos contemplado en el ejercicio desde abril.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Ahí, tal vez, ante lo que está ocurriendo, que están muy prontos a aprobarlo, ya está aprobado el primer debate, lo que queda es el segundo debate, a no ser que alguien les meta un recurso de alguna cosa. Pero prepararnos para eso, entonces hacer la consulta con Crédito Público, porque eso es un asunto contractual y demás, cómo ha cambiado el calendario, sí ha cambiado de los pagos a CAF, ese sería un asunto.

Luego a veces los signos confunden qué aumenta y qué disminuye, pero en valores absolutos lo que tenemos es que la inversión directa hay una revisión hacia el alza.

**SR. RIGOBERTO TORRES MORA:**

Es correcto, esto se pone... porque el signo negativo implica que es...

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Más entradas.

**SR. RIGOBERTO TORRES MORA:**

Más entradas, entonces al hacer el signo más alto, negativo más alto entonces, se pone que es más negativo, eso implica que es una entrada.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Esa regularidad la hemos visto nosotros en otras épocas, que los resultados de importaciones de bienes, sobre todo, están muy ligados a los de inversión directa. Porque la empresa viene y trae equipo, maquinaria y otras cosas, y como usted lo explicó muy bien ahora en la balanza de pagos, eso se registra como un devengamiento. O sea, devengamiento en el tipo de... en lo que va a reservas, pero en las importaciones es un... la internación de un bien o servicio, un bien en este caso y entonces, eso incrementa importaciones. Entonces, ahí eso una ligera señal de mantener esa coherencia.

Y luego la pregunta primera de don Miguel, que me lleva a mí a hacer una pregunta muy similar, ¿el 2 y el 2,1 es congruente con esa reducción de largo plazo que hemos visto en la cuenta corriente? Porque una de las cosas que hemos tratado de sostener es que una prueba de que el tipo de cambio anda en búsqueda de su nivel de equilibrio, es que nosotros no vemos como en otras épocas, cuando el tipo de cambio estaba muy desalineado, que se observaba un alto déficit de cuenta corriente. Lo que ha ocurrido en Costa Rica en los últimos años es, más bien, la tendencia, mantiene la tendencia decreciente el déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos, precisamente, porque ahora los servicios son más importantes, porque también, es financiado con inversión directa.

¿Esas conclusiones se mantienen? O sea, todavía no estamos en un nivel que uno diría... esto es una pregunta no una afirmación, estamos en un nivel que se rompió la tendencia o se mantiene la tendencia, en la cuenta corriente digamos que es el macro número.

**SR. RIGOBERTO TORRES MORA:**

Hay una tendencia de largo plazo a reducir el déficit en la cuenta corriente si uno va extendiendo el tiempo observaba un déficit en cuenta corriente promedios de 4- 4,5% del Producto Interno Bruto hasta el año 2000. Después, empieza alrededor de 3,5% y ahora estamos en 2,5% y, sin embargo, la inversión directa que en ese entonces estaba alrededor de un 5%, claramente conforme el numerador va subiendo pues el peso relativo cae, pero estamos alrededor de 5% aún, 5-4,5; o sea, prácticamente estamos finan... 2,5 veces el déficit en la cuenta corriente, lo cual nos da una perspectiva de sostenibilidad de ese déficit en la cuenta corriente. Y en la medida en que el país siga observando tasas de crecimiento de los servicios como las que hemos observado en los últimos años o incluso, un poquito menores por un tema de base, podríamos esperar todavía que ese déficit en cuenta corriente siga un poco más despacio, pero cayendo a niveles de 1,5%, eso es lo que yo podría ver en este momento.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

No, es el valiosísimo eso porque si estamos por debajo del valor de tendencia que usted dice 2,5, se mantiene lo que el Banco ha dicho. Perfecto, muchas gracias.

**SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

Nada más, una pregunta, Rigoberto, respecto de la última línea, el indicador de seguimiento de reservas en el 2025 se proyectan en 154 que está bueno, ya un poco por encima del rango que se ha dado de 100 a 150. Ahí la pregunta es si se tiene el dato, por ejemplo, promedio del año, si esto es consecuencia de la acumulación de ciertos ingresos, préstamos externos que se concentran hacia el final del año o si es un fenómeno que se va a observar durante una parte importante del año.

Eso sería la pregunta. Gracias.

**SR. RIGOBERTO TORRES MORA:**

Sí. Muy buena pregunta, don Max. Nosotros lo que hemos hecho dado que la metodología es que el dato observado es las reservas o el numerador que se pone para calcular el indicador es 90 días hábiles, 90 días hábiles previos para que los datos de un día no tengan un efecto que magnifiquen o lo contrario el indicador. Lo que hacemos es que en las proyecciones sacamos un promedio de los tres meses y con base en eso... del promedio de los tres meses del dato estimado para suavizar si hay un ingreso en un mes determinado, entonces, eso está contemplado acá.

Y sí, tenemos, ingresos todavía importantes del Gobierno, por ejemplo, aquí están los 1.000 millones de bonos en el año 2024, 1.000 millones, también, el año 2025 y todavía, quedan algunos desembolsos ligados, aunque menos, pero de apoyo presupuestario. Y con base en lo que nos manda Hacienda, en el año 2025 nos están dando un monto de proyectos que normalmente, ellos tienen a cambiar en el tiempo a reducirlo, pero casi 900 millones de proyectos cuando normalmente puede andar en 300. Entonces, eso se refleja en un saldo de depósitos del Gobierno más alto y entonces, por tanto, de reserva mayores y eso nos podría estar incidiendo en ese 146 y 154.

A la fecha llevamos 140 y se ha mantenido, incluso, a principio de año un poquito más alto 144, y ahora creemos que sí, hay algunos desembolsos que si no ingresan o que si el mercado no nos da para comprar los 700 millones que nos faltan para necesidades propias o nos alcanza para los 1.000

1 en el año 2025, tengamos un indicador un poquito más bajo, pero con la mejor información que  
2 tenemos ahora es la proyección que incorporamos.

3  
4 No sé si me expliqué, don Max.

5  
6 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

7 Sí, claro, muy bien, no, a mí lo que me llama la atención ahí sería, como este es un documento de  
8 proyecciones o ¿cómo el Banco Central ve la situación a un año plazo y lo que resta de este y si hay  
9 una disposición en el sentido de mantenerse dentro de un 100 a 150? Que yo entiendo que no es que  
10 tenga que mantenerse así todos y cada uno de los días o meses, pero que debería mantenerse en el  
11 mediano plazo, la idea es esa.

12  
13 Entonces, como que no se dé una idea que pueda generar dudas o cuestionamientos respecto del  
14 cumplimiento de las disposiciones del propio Banco. Entonces decir... por eso hacía la pregunta, es  
15 distinto si, coyunturalmente, puede eso estar desviado de 150 más allá de 150 o dar la impresión de  
16 que se va a seguir subiendo más allá del 150. Es, nada más, una cuestión de que, tal vez, de que un  
17 dato pueda dar una percepción y una interpretación, tal vez, errónea y abrir a un flanco de discusión  
18 innecesario.

19  
20 Esa es la observación. Gracias.

21  
22 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

23 Y entiendo, don Max.

24  
25 **SR. RIGOBERTO TORRES MORA:**

26 Perdón, muy rápido. Solo para decirle, por trimestres está en 151, 151, 150 y 154, o sea, es al final  
27 del año, como usted bien lo dijo, aun cuando se saca un promedio de los últimos tres meses, que los  
28 sube un poco, pero si usted saca un promedio le puede dar 151, más o menos ahí en el año, del 2025  
29 con base en la información que tenemos ahora.

30  
31 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

32 Muchas gracias, no. Veo, eso es un descuido de mi parte porque lo vi y lo dejé pasar y después no  
33 entré en esto. Este valor está basado en un supuesto de que va a ser posible, por lo menos, comprar  
34 USD 1.000 millones en el 25, para el 2024 no me voy a meter, es el dato que estamos observando  
35 más o menos, está bien.

36  
37 Entonces, don Max sí dice algo que es un muy cuidadoso, porque nosotros hemos dicho que no es  
38 un número escrito en piedra, que de hecho vamos a... hemos buscado países de renta media o países  
39 con nivel del riesgo país menores que Costa Rica, con menor riesgo, y entonces si quisiéramos  
40 parecernos a un país a un grado de inversión que nivel de reservas tendríamos.

41  
42 Pero creo que es una decisión que debe tomarse y que es la Junta. Entonces, yo como es tan  
43 controversial ese número y se basa en buena parte en un supuesto de que se va a comprar, de que  
44 hay una abundancia en el mercado cambiario y que va a comprar 1.000 millones, yo no sugeriría -  
45 ya le doy la palabra a don Miguel- no sé si devolverlo a 146 o a 148 o 150. Pero que no llame la  
46 atención de que va a haber en principio una exposición de la Junta Directiva, que todavía no hemos  
47 hecho la disposición y luego que hay incertidumbre y la incertidumbre, usualmente, lo que decimos  
48 es seamos conservadores en las proyecciones cuando hay incertidumbre.

49  
50 Entonces, voy a dejar esto aquí así para darle la oportunidad a don Miguel, a ver cómo lo ve, porque

sí, puede ser, ese dato, que se ve tan inocente, puede traer toda una controversia y nos toca que defendernos en las proyecciones.

Adelante, don Miguel.

**SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

Sí, más bien, yo viendo esto y yo entiendo lo que dijo don Max y todo, pero yo lo he visto del otro lado, donde, por ejemplo, cae bajo de 100 y ahí realmente a veces no... en un país, una situación en un momento donde caiga debajo de 100 y usted ponga todo tipo de alertas y todo. Creo que sí, hablamos de que este número es un número de referencia y no tiene el mismo, por decirlo así, de castigo, por decirlo así, si usted se sale del rango de inflación del dos al cuatro, una cosa así, que esto es una cosa de referencia, como dijeron, si es el final del año, es el final del año.

Y yo en particular, precisamente, por eso de que está pasándose por encima y no por debajo y si yo, tal vez, lo que yo haría es una aclaración y poner un asterisco y decir, bueno, ese es al cierre del año, durante el año pueda ser un número diferente, y este es un... esto es un valor de referencia de la Junta Directa, en el sentido de que es... lo que más me preocupa es cuando esté en el límite inferior que, entonces, usted lo pone y sale todo tipo de alarmas y ese es un número que ya si no puede cambiar porque esa puede ser sus realidad de tener eso y que todo mundo le diga: 'vea, como usted dijo este año que usted se había salido esto usted no puedo bajar de esos 100'. Le hacen un incidente de riesgo, le hace tal y tal, Contraloría, auditoría le dice que tal y tal y yo creo que sí es importante entender que este número es un número de una naturaleza diferente y el hecho de que se salga en particular.

Y entonces, uno tiene que hablarlo, lo que sea, decir que queda lo que queremos venir, pero que sí no me parece tan malo que salga algo de esta manera, siempre y cuando uno clarifique qué es lo que está haciendo.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

¿Hay alguien que quiera decir algo respecto? Porque yo tengo una observación, yo preferiría como esto es con base en un supuesto, yo preferiría, más bien, devolver a un número inferior al 154 y entonces, decir, igual con nota de pie de página, cuál es el supuesto de compra de divisas. Más que tener que explicar que, más adelante, que 154 se da porque el Banco tenía planeado comprar 1.000 millones, no es una cantidad pequeña, 1.000 millones de divisas y que las compró o no las compró.

Atrae más los reflectores, este número, vea que no es ocultar ni nada la realidad, es un asunto del tamaño del supuesto que tenemos. No sé, si me ayudan a razonar, no tengo problema de hacerlo como dice don Miguel, que sea 154 y ponemos unos asteriscos, pero yo preferiría no llamar atención con un valor más allá de 150.

**SR. RIGOBERTO TORRES MORA:**

De acuerdo vamos a verlo. Entonces, continuamos...

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

¿Qué piensa el resto de la Junta?

**SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

Róger.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**



Adelante, don Jorge. Don Jorge y luego doña Marta.

**SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

*Okey.*

**SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

No, simplemente, que, tal vez, lo que puede estar en juego ahí es la cuestión de las expectativas. Si la gente cree que el Banco Central está comprando muchos dólares, puede ser que tenga la impresión de que a futuro del Banco Central ya no lo haga porque llega a un límite y entonces, pueda afectar las cotizaciones en el mercado cambiario.

**SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

Róger, está silenciado.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Doña Marta, ¿usted iba a decir algo?

**SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

Sí, yo tiendo a coincidir un poco más con la posición de Miguel, porque yo pienso que, efectivamente, en estos informes, sería importante ya ir dando el mensaje de que no es un número fijo, sino que es un número variable. Porque, realmente, el país, como país, quisiera tener una posición fuerte de reservas y que, precisamente, quisiéramos parecernos a todos esos países que tienen grado de inversión.

Entonces, que, en la medida de las posibilidades y la disponibilidad de divisas, el 150 no es un número escrito en piedra, sino que, más bien, al contrario que puede ser muchísimo más, porque eso es lo que hace es como fortalecer la posición del Banco o del país, la posición externa.

Entonces, creo que, precisamente se podría, incluso, poner 150 con un asterisco de que ese resultado dependerá de las condiciones o de... puesto que hay como una aspiración, hay una aspiración detrás de todo esto, pero se cumplirá o no, dependiendo de las condiciones. Entonces, pero ya ir como metiendo el mensaje que usted lo ha hecho, en algunas conferencias de prensa y que se ha hecho. Pero entonces, yo creo que es importante ir dando el mensaje, precisamente para no afectar eso de las expectativas que dice don Jorge, si no, bueno, el Banco lo hará en la medida de las posibilidades y de la afluencia de divisas que haya. Entonces, como que tiendo más a ir ya vendiendo la idea de que no es que llegamos al 150 y ahí paramos.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Propongo lo siguiente, ¿qué les parece? Me parece que es un híbrido de todo lo que hemos dicho, uno es revisar ¿cuál es el supuesto que tendríamos que tener para que dé 150? Se pone el dato de 150 y se hace tal y como lo está diciendo doña Marta, una nota aclaratoria, porque tiene un supuesto de compra de tanto, ¿les parece?

**SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

Bueno, a mí no me parece que el Banco debería estar dando la información de cuánto piensa comprar. Yo creo que eso, más bien, si se quiere afectar las expectativas es con información de ese tipo, que puede la gente interpretarlo, bueno, si van a comprar 1.000 millones, es porque el tipo de cambio hay una presión enorme, va a tener que, si no actúa el Banco Central, eso se va para abajo, está afectando la tendencia, todo lo que puede despertar, más bien, ese tipo de información.

Yo creo que, esto es un dato que ha sido relativamente marginal, en el tanto esté dentro de los rangos que den tranquilidad a la población, es decir, sí, y como decía Miguel, si estamos abajo de 100, bueno, ahí es más bien, es una señal preocupante, si estamos arriba de 150, no es que sea preocupante y yo entiendo eso perfectamente, pero se da una señal de una 'violación' entre comillas, de un rango que se ha dado.

Entonces, yo me inclinaría por revisar los supuestos, porque, efectivamente, ese dato depende de que se den ciertas cosas y que quede dentro de los 150 o si se pone el 154, la nota no de que el Banco va a comprar tanto, sino, de que ese dato corresponde al último trimestre, porque hay ingresos de préstamos, lo que sea, lo que explicaba Rigoberto y que se vea que es una cuestión transitoria. Yo me inclinaría por alguna de esas dos cosas.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Hagamos una cosa para no alargarlo, recuerden que este documento, tenemos que verlo, a una revisión intensiva, dejemos una propuesta, yo me inclino a una combinación de un 150. En verdad que podría ser mayor, depende de la afluencia de dólares en el mercado cambiario, inclusive, de la materialización de algunos desembolsos de deuda, una cosa así y punto, algo así, tal vez, no...tiene razón don Miguel, es dar demasiada información que puede ser confusa, de que vamos a comprar USD 1.000 millones, tienen razón, eso tiene un peso distinto.

Entonces, hemos escuchado la discusión, pareciera que puede ser un valor más alto que el que tenemos en el 2024, pero no tan alto como 154 y que, don Henry, ver en la nota cómo lo aclaramos, pero no lo tratemos de arreglar en ese momento, sin ver los números y dejar que, darles la oportunidad a ellos de qué implica, porque es esto viene de la balanza de pagos, no es poner un número cualquiera y que sea un número justificado que tenga coherencia con el resto de la balanza de pagos. Adelante.

**SR. RIGOBERTO TORRES MORA:**

Sí, de acuerdo, Róger, incluso podríamos poner hasta un promedio y no el dato puntal de cierre. Pero ya las diapositivas que siguen son, básicamente, complementarias a ésta, donde ponemos la cuenta corriente, así que, tal vez, recordar que tenemos un poco menos de financiamiento, de apoyo presupuestario en el 2025, de acuerdo a las estadísticas, de los datos de Hacienda, 1,4 este año; 0,6; los otros datos son los mismos que ya vimos en el cuadro resumen.

Sigamos con la... ya la otra esa es la parte del precio del petróleo que ya lo comentó Betty, en la parte introductoria de economía internacional estamos con 98,6 para este año y el 95,2 el año entrante. Así que ahí no hay información adicional.

Y en la última tiene que ver con la parte de desembolsos, donde les comentaba del traslado del préstamo, más bien, la eliminación del préstamo del BID en el 2024 de 500 millones y de la Agencia Francesa de Desarrollo. Sin embargo, llegó en el medio una información que, probablemente, vamos a tener 55 millones acá y 55 millones acá, o sea, lo están reincorporando en la estimación que nos mandaron ayer, que cambia respecto a la que tenía... nos mandaron hace dos semanas, y la parte de proyectos se mantiene.

Todo esto está incorporado en ese ejercicio que acabamos de conversar y básicamente, sería lo más relevante del sector externo.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Rigoberto, nada más, consultar con Crédito Público, hablábamos lo de la CAF, ¿recuerda? Y hablar, si los 1.000 millones de este año se mantienen.

**SR. RIGOBERTO TORRES MORA:**

Sí, eso es un tema que tenemos que precisar... ellos, todavía lo están incorporando en las estimaciones, que incluso, mandaron ayer, pero...

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Estar seguro, si lo ponen, está bien, es el supuesto, porque ese supuesto de que podría no darse alteraría el 154.

**SR. RIGOBERTO TORRES MORA:**

Correcto sí, porque el Gobierno terminaría con menos depósitos y, por tanto, las reservas son menores y el indicador, obviamente, cae porque el numerador se nos reduce. Eso sería de parte...

**SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

La otra cosa que uno podría hacer es no poner ni siquiera el 154, no poner nada, nada más, poner las reservas.

**SR. RIGOBERTO TORRES MORA:**

Sí o poner que estaría en torno a 150, sacando un promedio.

**SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

Cierto, también.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Muy bien.

**SR. MANFRED VÍQUEZ ALCAZAR:**

Róger, yo quería hacer una salvedad. Tal y como dice Rigoberto, ahí hay en el cierre del 25, una injusticia, ¿por qué? Porque estaría la última colocación de los bonos de los 1.000 que entraría en setiembre y solo afectan el IR para el final del cuarto trimestre. Porque ha estado en 150... lo que se espera es que esté 151, 151,150 en el tercer trimestre y luego ya entra 154 en el cuarto trimestre. Entonces, como promedio, más bien, anda más cerca del 151 a lo largo del año, uno.

Y dos, pensar en un 154 de cierre, cuando usted tiene en consideración que para el 2026, ya no hay bonos, de todos los créditos de apoyo presupuestario sólo van a quedar la mitad de esos 108 que se brincan del 25 para el 26. Entonces, el Gobierno va a tener muy pocos ingresos que le van a entrar en forma de efectivo y va a tener que hacer importantes colocaciones de TP dólares para mantener su saldo y cumplir con sus obligaciones.

Entonces, en un contexto así, el hecho de que un trimestre esté dando un poquito por encima del 150 esperado, es porque, también, hay que verlo en un horizonte más largo en donde va a haber una gran necesidad de uso de recursos y muy pocas entradas para el Gobierno en el año 26.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Muy bien, entiendo.

Ahora, revisen el número y revisamos la prudencia y lo hablamos y ver cómo lo ponemos en el informe.

**SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

De acuerdo. Don Róger, con esto nosotros terminamos la presentación de la primera discusión del IPM, nos queda la decisión de política monetaria, pero me parece que tienen que comentar algo.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

En este momento lo que damos es por recibido la primera discusión, para que quede asentado en el acta del día de hoy.”

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

**dispuso:**

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

**Comunicar a:** Presidente del Banco (c.a: Gerencia, Auditoría Interna, División Económica y División Análisis de Datos y Estadísticas).

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

*Los señores Betty Sánchez Wong, directora del Departamento de Análisis y Asesoría Económica, Evelyn Muñoz Salas, directora del Departamento de Investigación Económica, Julio Rosales Tijerino, director del Departamento Estabilidad Financiera, Esteban Sánchez Gómez, Carlos Brenes Soto, Natalia Villalobos Medina, Olga Monge Alvarado, Susan Jiménez Montero, Álvaro Solera Alvarado y César Ulate Sancho, todos funcionarios de la División Económica, así como Jacqueline Zamora Bolaños de la División Análisis de Datos y Estadísticas, participaron en el análisis del asunto al cual se refiere este artículo.*

A continuación, la Junta Directiva entró a conocer una propuesta de la División Económica, conducente a revisar el nivel de la Tasa de Política Monetaria (TPM), conforme las fechas indicadas en el calendario establecido para las reuniones de política monetaria para el 2024, aprobado por la Junta Directiva, en el artículo 5 del acta de la sesión 6097-2022, celebrada el 14 de diciembre de 2022 y en línea con lo dispuesto en el artículo 7, del acta de la sesión 6198-2024, del 18 de julio de 2024.

De la discusión de este asunto se transcribe lo siguiente:

**“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Pasaríamos, inmediatamente, a la discusión de política monetaria, de la revisión que, en realidad, iniciamos ayer, el día de hoy de la Tasa de Política Monetaria. Lo que haríamos es ver cuál es la

recomendación de ustedes y luego doy la palabra cada uno de los miembros de Junta sobre cuál es la posición de nosotros sobre la recomendación.

Entonces, adelante.

**SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

Muchas gracias, don Róger. Nosotros el día de ayer les comentamos que vemos una inflación preliminar interanual a julio ya con valores positivos de 0,3, explicado, principalmente, por servicios, hay algunos cambios que se ven durante el mes, pero por lo menos el valor puntual interanual lo vemos en 0,3 y disculpen que estoy, yo sé que voy a ir un poco rápido, pero, en realidad, esta información la discutimos y la compartimos el día de ayer. Lo que quiero llegar es justamente a la recomendación.

Las proyecciones que tenemos nos dan que tanto la inflación subyacente como la inflación general, van a entrar dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta el primer trimestre 2025 y ya el resto del año esperamos, dentro de las probabilidades, que la inflación esté positiva. Hay que recordar que nosotros estamos utilizando para este segundo semestre insumos que vienen de las proyecciones de los modelos de corto plazo y también, el criterio del equipo técnico sobre la trayectoria más probable, especialmente, para el último trimestre del año.

En término de brecha del producto vemos que hay valores bastante cercanos a cero y que las expectativas de inflación se mantengan dentro del rango y que se acerquen bastante a ese nivel promedio, ese nivel que tenemos de la meta. Hay una brecha muy ligeramente positiva pero estadísticamente es prácticamente cero. Entonces, por ese lado no vemos presiones de demanda importantes. Y, como les comentaba, el día de ayer, lo que prevemos es que haya un valor de la tasa nominal y de la tasa real muy cercana o dentro del rango de la tasa neutral. Eso inducido sobre todo en el plazo más cercano por las expectativas que nos está dando el modelo y ya en periodos posteriores del horizonte de pronóstico por la tolerancia que tenemos y el valor puntual de la meta.

La próxima reunión de política monetaria es de mañana en dos meses. Entonces, hay un espacio grande entre las reuniones. Un elemento que quería comentar es, nosotros estamos evaluando, continuamente, esa alerta que discutimos al inicio de la reunión. Con respecto a temas de crédito vemos, si yo lo tuviera que resumir, hay temas especialmente prudenciales que son, deben ser de continuo análisis nuestro y de interés de la Junta. No necesariamente lo vemos tan directamente relacionado con un potencial incremento de inflación.

Por esa razón, el análisis de riesgos que traemos es el mismo de ayer. Si los señores miembros de Junta consideran que se debe incluir, ese otro lo tenemos contemplado, lo podemos incluir. Pero desde nuestra perspectiva todavía no vemos los elementos como para incluirlo en este momento dentro de estos riesgos, especialmente, pensando que estos riesgos son relacionados con el análisis prospectivo de la inflación y los riesgos al alza y a la baja de ese tema macroeconómico, y sí lo vemos como elementos importantes a considerar en términos de políticas prudenciales que debemos considerar dentro de la Junta.

Entonces, antes de pasar a la siguiente, ya para cerrar, para la recomendación de esta ocasión tomamos varios elementos que hay en consideración. El proceso de transmisión hacia las tasas activas continúa, pero todavía existe un espacio para la señal que ha enviado el Banco Central con las reducciones que han hecho durante el último año, un poco más de un año, terminen de realizar una transmisión hacia el sistema financiero. Y eso es un mensaje que enviamos en la decisión

anterior en el comunicado de prensa, en el acuerdo de Junta Directiva y creo que esa consideración se mantiene.

A inicios de año, recomendamos un incremento en los pasos de reducción de la Tasa de Política Monetaria porque, en ese momento, observamos una desaceleración que era mayor a la prevista. En esta ocasión, y con la última información disponible, más bien, observamos un crecimiento que está en torno al 4% en esta proyección para el año y en los indicadores de corto plazo. Y como lo comentamos, más bien, es un incremento de siete décimas con respecto a la última observación que habíamos tenido para para abril

El IPM está previendo un crecimiento superior al que habíamos estimado un trimestre atrás y eso, el resumen de esa historia es un crecimiento de la economía favorable, especialmente cuando se compara con socios comerciales y con las economías desarrolladas, economías de OCDE, especialmente las latinoamericanas. El crecimiento que observamos del mundo, especialmente, economía hace emergentes, es impulsado, muy fuertemente por dos economías muy grandes que dominan ese promedio.

Como les comenté en la reunión anterior, las reuniones que tenemos para tomar esa decisión son sumamente provechosas. En esta ocasión vemos argumentos que pueden inclinar la recomendación en una dirección u otra. La vez pasada comenté que durante muchas reuniones previas en el inicio de año y, especialmente, finales del año pasado, prevalecía desde la parte técnica a la urgencia de acercarnos de manera contundente y decisiva hacia una postura neutral, respecto a la cual dependiendo de la métrica que estemos utilizando ya prácticamente estamos, es más, yo casi que sería categórico en decir que estamos ahí.

Los resultados macroeconómicos y esto para mí es muy importante enfatizarlo, han sido congruentes con las decisiones de política monetaria que se han tomado en las últimas reuniones y se han tomado con respecto a la mejor información disponible en cada momento del tiempo. Entonces, el tema de crecimiento económico, de cómo la inflación ha estado comportándose y se acerca cada vez más a valores positivos y prospectivamente, hacia el valor de la meta

En esta ocasión, dentro de la prudencia que estimamos debe de privar en este tipo de decisiones y en el momento particular en el que nos encontramos, nos hemos inclinado recomendar que no haya una reducción. Consideramos que mayor información, en la siguiente reunión, nos ayudará a evaluar posibles pasos adicionales que se van a dar dentro de la postura que consideramos que ya está en un rango neutral, pero en ese momento consideraremos esa información nueva que tengamos para ese momento, que será muchísimo más que la que tenemos en este momento del año y con eso cierro la recomendación.

Tal vez, si la ponemos ahí, Natalia, para para cerrar nuestra discusión y agradecerles el tiempo a los miembros de Junta Directiva.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Muchas gracias. Es clara que la recomendación es mantener la Tasa de Política Monetaria en 4,75 anual. Por favor, quiten la presentación para darle oportunidad a los miembros de la Junta Directiva.

En este momento, voy a adelantar posición de la Presidencia. Ustedes fueron muy claros ayer de que el tono global es la cautela en materia de tasas de política monetaria alrededor del mundo. De hecho, uno podría decir que el Banco Central, en este ciclo, ha sido pionero en eso, ha sido en

distintos mensajes que ha hablado de la cautela porque el fenómeno inflacionario no se ha estabilizado.

Entonces, en este momento yo me adhiero totalmente a continuar con esa cautela. Esa cautela en un contexto que tiene algunas características, uno de ellos es que si observamos la inflación viene en incremento, hay una tendencia creciente en la inflación, ya con los datos al mes de junio, prácticamente, cero en interanual. Ustedes mostraron los datos a un mes, dos meses, tres meses anualizados y muestra tendencia a mantenerse en valores positivos de la inflación.

En algunos casos, inclusive, dentro del rango de tolerancia con respecto a la... entonces, en ese sentido yo apoyo quedarnos en 4,75. Pero hay más algunas razones adicionales que han estado en la discusión. Uno es que nosotros, tal vez, no estamos en el punto exacto de la neutralidad de la tasa de interés real, pero estamos en una zona de neutralidad. Entonces, yo avalo eso.

Ahí, tal vez, reforzaría un poquito, para efectos del acuerdo de Junta Directiva, de que estamos en esa zona de neutralidad, tal vez, no sé si valdrá la pena destacar que habíamos dicho 0,4, habíamos puesto una desviación de 0,5 puntos porcentuales con respecto a ese valor. Entonces, claramente estamos ahí, o dejarlo tan simple como que estamos en una zona de neutralidad

Los argumentos que pudimos haber tenido en algún momento, para tener una posición menos restrictiva o más expansiva, que era lo que estaba haciendo con el crecimiento, no lo observamos en este momento. De hecho, la revisiones, una lectura reciente de un valor relativamente alto del IMAE, una revisión para meses anteriores porque el crecimiento fue más alto, eso lo dijeron ustedes, de lo que inicialmente se registraron los indicadores que ya, en conclusión, con información definitiva, observamos que la economía está creciendo un poquito más de lo que creíamos inicialmente.

Entonces, mantener la tasa no sería, muy bien, en perjuicio del crecimiento, todo lo contrario, lo que dice es que la tendencia es a tener un crecimiento alrededor del 4% se mantendría por ahí. Eso, entonces, en materia de crecimiento, no sé, que tan prudente será en el tema del empleo. Los datos de empleo hay varias interpretaciones, pero uno es, ciertamente, hay un incremento en la tasa desempleo, pero es porque más personas se integran al mercado de trabajo y eso es consecuencia de un mayor dinamismo en la actividad económica.

Lo que ustedes nos dijeron ayer, era que, probablemente, lo que estaba ocurriendo al darse un mayor nivel de actividad, más personas se atreven ir a buscar trabajo y entonces, aumentan los empleados, pero aumenta también, la gente que no encuentra el trabajo. Entonces, en total, como tasa, aumenta el desempleo.

Y luego hay un asunto que, también, se mencionó ayer, que es el proceso de formación de expectativas. Expectativas, las presiones estaban relativamente estables, hemos hablado de cuando las observamos a 24 meses o más, se observan ancladas al alrededor del 3% y eso, por ahora, podemos decir que la política no requeriría mayor ajuste en este momento. Pero, hemos hablado también, lo que ocurrido con las expectativas de tipo de cambio.

Y ayer se hizo la mención de que para el proceso de formación de esas expectativas es necesario tener control de estabilidad del sistema financiero y una de las variables de la estabilidad del sistema financiero es, precisamente, la tasa de interés. Entonces, para permitir que se manifieste sin mayores distorsiones este fenómeno de formación de expectativas, igual yo favorecería una estabilidad en las tasas de interés, en este caso, lo que le corresponde al Banco, es una decisión del mercado de estabilidad, pero lo que le responde al Banco es mantener la tasas de 4,75.

1  
2 Esa sería mi posición, sería en apoyo a lo que la Administración nos ha presentado el día de hoy y  
3 por favor, compañeros, abro, la discusión de parte de ustedes.  
4

5 Don Miguel, luego don Max.  
6

7 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

8 Sí, yo quisiera, también, apoyar esta decisión de mantener la tasa tal y como dijo Róger, por las  
9 mismas razones, yo creo que, además, diría uno de los elementos que tenemos que seguir viendo es  
10 esa, permitir la transmisión de las decisiones pasadas, ver hasta cuándo, cómo se transmiten a las  
11 tasas de interés activas, especialmente.  
12

13 De nuevo, yo creo, también, me gustaría repetir esa idea, el mercado ha visto cambios muy abruptos  
14 en los últimos dos años de un montón de condiciones y creo que parte de lo que, también, les ayuda  
15 como para entender y ver, qué es lo que deberían pensar pues es precisamente ir calmando esas  
16 decisiones y una de esas decisiones, precisamente, es la Tasa de Política Monetaria.  
17

18 Creo que en la discusión uno de los elementos de los que se habló fue el crecimiento, el elemento  
19 del crecimiento en crédito, creo que, también, por ahora, parece ser que eso no, yo sí estoy de  
20 acuerdo, que parece ser que no afecta la inflación mucho, aunque eso se tiene que estudiar más. Pero  
21 puede ser que sí afecte pues, tenga otros elementos de riesgo, como ya ustedes mencionaron, ese  
22 índice de auge crediticio, pues si ya está dando algunas señales de alerta en la parte de crédito,  
23 crecimiento de crédito y moneda extranjera.  
24

25 Ahí la pregunta, también, es ir pensando, cuáles serían las, primero que nada, pues una persuasión,  
26 una comunicación del Banco Central para explicar eso. Yo creo que eso es un primer elemento y  
27 eventualmente, pues plantearse, bueno, qué medidas macroprudenciales podría tomar el Banco ya  
28 que no podemos tomar medidas microprudenciales, propiamente, nosotros para contener si es un  
29 riesgo que se materializa. Muchas gracias.  
30

31 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

32 Muchas gracias, don Miguel. Sí, precisamente, perdón, voy a agregar algo porque lo anoté en medio  
33 de la discusión y después no lo hago. Yo tengo una pequeña diferencia de grado, no es de incentivo  
34 de lo del crédito que ha mencionado la Administración. El nivel todavía no alcanza los niveles que,  
35 cuantitativamente, se han establecido de alerta. Aunque hay que revisar si eso cambió después del  
36 2008, porque tenemos un nivel de alerta que incorpora información de 34 años.  
37

38 Entonces, eso sería una idea verdad, el indicador de auge crediticio. Está bien, creo que es, voy a  
39 aceptar el ejercicio numérico, voy a aceptar el... no estamos, todavía en un nivel de alerta, pero sí  
40 hay una señal como de la segunda derivada, como decía uno que es en la pendiente de esa tendencia,  
41 y esa pendiente sí es alta.  
42

43 Entonces, creo que, tal vez, con esa, lo ha expresado en algún momento Alonso, es un riesgo, tal  
44 vez, no es inminente, no lo tenemos, pero yo preferiría que y eso lo dejo a que la Junta lo manifieste  
45 y tal vez, don Miguel quiera tomar el micrófono, que quede, también, en el acuerdo de Junta  
46 Directiva de ese crédito o la evolución del crédito en el crédito, en general, en especial desde moneda  
47 extranjera y que, en ese sentido, no sería conveniente estimular más el crédito mediante reducción  
48 de tasas interés.  
49



1 Pero, lo dejo abierto, no lo dejo, como imponiendo el punto de vista, sino ustedes ¿creen que es  
2 necesario dejar esa observación como Junta? No sé, don Miguel, si tal vez, usted se devuelve para  
3 y después ya le doy la palabra, en el orden, me parece que era don Max.

4  
5 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

6 Yo lo que diría en este momento, lo que yo pensaría es que hay que estudiarlo más, tiene usted razón  
7 que la segunda derivada es preocupante. Pero tenemos que ver y entender eso, cuantificarlo. Yo  
8 creo que, además, van a haber espacios de que el Banco Central va a hablar, que tiene que ver con  
9 el Informe de Política Monetaria y todo en pocas semanas y entonces, en desarrollar esa idea un  
10 poco más en ese momento. Yo lo diría que, que esa es como yo lo veo la situación ahorita. Gracias.

11  
12 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

13 Muchas gracias, don Miguel. Don Max, adelante, por favor.

14  
15 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

16 Gracias, bueno, yo creo que siempre existe todavía algún espacio para reducciones que nos lleven  
17 al nivel de neutralidad. Pero estoy de acuerdo en que eso debe ser un proceso gradual y nos  
18 encontramos precisamente en ese proceso hacia la neutralidad, con pausa y yo creo que la pausa se  
19 justifica por dos razones, fundamentalmente. Uno es los rezagos de las medidas que ya se han  
20 adoptado de las rebajas que se han hecho anteriormente y creemos que sobre todo, en las tasas  
21 activas, ha sido relativamente incompleto ese traslado y el segundo factor es en las condiciones  
22 externas, que sabemos que se han postergado decisiones de política monetaria en las economías más  
23 relevantes para el caso de Costa Rica en su condición de economía pequeña y abierta, sobre todo en  
24 el caso de la Reserva Federal.

25  
26 Posposición que, cada vez, se hace más certera la decisión de rebaja en la Tasa de Política Monetaria  
27 de la Reserva Federal. Pronto estará, también, la decisión del Banco Europeo que no sabemos en  
28 qué dirección o cuánto, si se irá a mantener o bajar, ya lo hizo, ya bajó una vez. Entonces, yo creo  
29 que es una cuestión de tiempo, pero eso tiene que ver, también, me parece con el tema que se ha  
30 mencionado del crédito. Yo, ciertamente, creo que no estamos frente a una condición de tensión en  
31 el mercado de crédito, de un auge crediticio, pero sí lo he señalado ya en otras oportunidades,  
32 preocupa la tasa de crecimiento del crédito en dólares, por otras razones y por riesgos cambiarios  
33 que adoptan los deudores y el riesgo al que exponen al mismo sistema financiero.

34  
35 Pero creo que la decisión de pausa no se sustenta en eso porque contrario, me parece, que el crédito  
36 en dólares está motivado en al menos tres elementos. Uno es el diferencial de tasas entre monedas,  
37 otro el tipo de cambio y otro la normativa prudencial. El primero, el diferencial de tasas, más bien,  
38 se vería favorecido con una reducción, porque la situación que se tiene es que el crédito en dólares  
39 es percibido como más barato y esa situación en el momento en que empieza a darse las tasas, las  
40 reducciones en Estados Unidos, más bien, nos va a poner presión hacia la baja, de manera que yo lo  
41 veo, más bien, como una pausa prudente mientras no se dan esas otras decisiones que nos dan tiempo  
42 para esta prudencia y en el tanto, que se consolidan el proceso de traslado de las decisiones previas.

43  
44 De manera que estoy totalmente de acuerdo en la pausa. Me parece que el mensaje en lo que se  
45 transmita de esta decisión al público, debería enmarcarse dentro de ese proceso hacia la neutralidad  
46 y no como un mensaje de que ya se llegó, o sea, creo que estamos más cerca, hay menos espacio,  
47 pero creo que todavía necesitamos más información para transmitir ese mensaje como que ya se  
48 llegó al final, lo cual afectaría las expectativas.

49  
50 Esa es mi posición. Muchas gracias.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Muchas gracias, don Max. Don Jorge, por favor.

**SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

Sigo yo.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ**

Doña Silvia, perdón, no la había visto, perdón. Adelante.

**SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

No tengo mucho más que agregar a lo dicho por ustedes, compañeros, en forma muy elocuente, pero sí quiero resaltar que el Banco Central, desde hace mucho tiempo, ha tomado decisiones basadas en evidencia, decisiones de vanguardia y decisiones muy valientes de vanguardia a nivel global.

Realmente, yo, tomo la oportunidad para felicitar el trabajo analítico que se hace en el Banco Central, en este sentido, porque realmente creo que ha sido muy exitoso en contener la inflación y de llevarnos lentamente, gradualmente a esa postura neutral que pareciera que estamos alcanzando y como dice Max, no estamos ahí, pero estamos convergiendo hacia eso lentamente.

Así que como dije sobre la base de lo que ustedes ya sustentaron, yo apoyo también, la posición de quedarnos en 4,75 para la Tasa de Política Monetaria. Gracias.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Muchas gracias, doña Silvia. Don Jorge y luego doña Marta.

**SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

Gracias. Yo, también, concuerdo con la posición de la Administración y de todos los anteriores que han hablado y por las mismas razones, un par de excepciones o complementos. Uno, la primera es que nosotros no estamos permaneciendo neutrales ante la reducción de la tasa de interés, si nosotros pensamos en la tasa de interés real, la tasa de interés real conforme baja la inflación, que siento se está bajando y se ha bajado en los últimos meses. Entonces, yo pienso que, si bien la Tasa de Política Monetaria no bajaría en términos nominales, en términos reales, si lo estaría haciendo. Esa es una cosa.

Me parece a mí que la explicación que se dé al público es lo más importante de esta decisión, no es la decisión en sí, sino la explicación, ¿por qué razón? Porque se va a criticar al Banco, de extremadamente conservador y temeroso y de que eso le puede estar o le podría causar al país algunos perjuicios. Yo, por ejemplo, en las últimas críticas que yo he visto que el Banco Central, no está siguiendo rigurosamente el esquema de metas de inflación que lo que llamaría en estas circunstancias es a bajar aún más la Tasa de Política Monetaria, porque todavía hay elementos que lo justifican como, por ejemplo, que se ha desacelerado un poquito la tasa de crecimiento y que más bien, el desempleo en lugar de continuar a la baja, como venía viendo en los últimos meses, más bien, hay un pequeño crecimiento. Entonces, esos dos factores me parecen a mí que hay que explicarlos muy bien, ahí es donde está la gracia y la esencia de esta decisión.

La otra cosa es con respecto a lo que es el sentido de la Tasa de Política Monetaria Real Neutra, ¿qué es lo que eso significa? Que si hay proyecciones de que la economía va en descenso o va a decrecer, se justificaría, por ejemplo, una reducción en la Tasa de Política Monetaria para estimular más esa economía. Pero las cifras que nos dio Alonso y compañeros hace un rato, sobre todo las

proyecciones de crecimiento real para lo que queda del 24 y el 25, están señalando que el crecimiento de la producción va a rondar alrededor del 4%.

¿Qué significa eso? Que vamos a estar en la tasa histórica potencial que tiene el país. Entonces, no se justifica en estos momentos, sobre todo que no hay brecha del producto esté negativa, no se justifica que el Banco Central tratara de estimular la economía en esos momentos, ¿por qué razón? Porque no le hace falta. Y si más bien, porque esa es la esencia, perdón, de lo que es la Tasa de Política Monetaria Real Neutra.

Ahora, el otro elemento que me parece a mí que es importante, es ver la situación externa. Si a mí me preguntan en estos momentos, cómo debería justificarse bien el mantener la Tasa de Política Monetaria Nominal, sin variaciones, a mí me parece que hay que descansar más en el aspecto externo que en el aspecto interno, ¿por qué? Porque el argumento de que la inflación puede picar y levantar de aquí a un año, año y pico, me parece a mí que no es suficientemente fuerte como para decir, no hay que ser precavidos, súper conservadores.

Entonces, yo sí, de nuevo, en mi posición sería, que hay que descansar más en el punto número dos de los riesgos al alza que planteó Alonso, en su última filmina, que es un elemento importante y eso aunado al que el ahorro y el crédito en dólares se ha venido incrementando y que existe el riesgo potencial de que se dé un cambio súbito en las expectativas de la devaluación y podría afectar las expectativas de inflación y ese es el argumento me parece a mí que es más importante. Gracias.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Muchas gracias, don Jorge. Doña Marta.

**SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

En mi caso también, mi decisión concuerda con la sugerencia de la Administración, en mantener la tasa en 4,75 y mis argumentos son básicamente tres. Uno que la Tasa de Política Monetaria, según lo que nos han mostrado, se ubica en el rango de la tasa neutral, en el rango donde se ubicaría la tasa neutral.

La segunda consideración es que el nivel de la Tasa de Política Monetaria no está afectando el crecimiento económico, sino que uno podría decir que está siendo neutral. Porque, más bien, los datos que nos muestran es que las proyecciones de crecimiento económico son mucho mayores de las que teníamos y viéndolo con respecto a los países de ingreso medio, nos ubicamos por encima del promedio de los países de ingreso medio que, según Alonso nos dijo, era un 3,3, nosotros nos ubicamos en un 4%, así es que, ese nivel de Tasa de Política Monetaria no está afectando la actividad económica.

Y el otro argumento que para mí es importante son las expectativas, la decisión de Tasa de Política Monetaria, como lo dije la vez anterior, debería ser de manera prospectiva y viéndolo de manera prospectiva, los modelos de expectativas lo que nos dicen, es que las expectativas de inflación en el 2025 se ubican dentro del rango de tolerancia con respecto de la meta. Así que, para mí son los tres argumentos para mantener la Tasa de Política Monetaria en el nivel de 4,75.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Está clarito, doña Marta, muchas gracias. Don Miguel.

**SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

Sí, perdón, es que se me quedo algo en el tintero. Nada más, quería repetir y creo que ya ésta sería la tercera vez que lo he repetido, que uno de los elementos que llama la atención es la poca transmisión de la política monetaria en las tasas activas y que parte de esto tiene que ver con el tema de competencia y, entonces, que creo que valdría... vamos a ver y ahora se nota un poco más también, con el Informe de Política Monetaria, ver el alto crecimiento que ha tenido el sector de intermediación financiera y servicios financieros se ve que, entonces, que ahí hay un tema que es interesante la entrada a este mercado.

Y, entonces, si uno bajara las barreras de entrada, ojalá se manifestara en mejores tasas de interés, en general, para la economía, eso es algo que mejora el bienestar. Y, entonces, eso que vale la pena traer algún día, espero, esta propuesta de reducción de las barreras de entrada. Muchas gracias.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Muchas gracias, don Miguel. Ya el documento está, debemos buscar la oportunidad para agendarlo, pero sí hay una propuesta de la Administración.

Vean, compañeros, por la formalidad, quisiera, para que quede bien en el acta, hagamos el voto explícito. Los que estamos de acuerdo en mantener la tasa en 4,75, en la política de revisión, por favor, levantemos la mano. Don Jorge, don Max, don Miguel, doña Marta, mi persona, seis, doña Silvia. Muchas gracias. Los seis presentes, por unanimidad. Y la firmeza, los que estén de acuerdo con la firmeza, los mismos. Don Jorge, don Max, don Miguel, doña Silvia, doña Marta, mi persona. Entonces, por unanimidad de los presentes se aprueba el cambio (sic) en la Tasa de Política Monetaria en firme

Es casi la una de la tarde. Perdón, Alonso, ¿qué pasó?

**SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

Muy brevemente, en esta ocasión tenemos complicaciones de tiempo del Informe de Política Monetaria. Nuestra propuesta, si los miembros de Junta están de acuerdo es enviárselo durante el sábado porque la aprobación tiene que ser el martes. Esto es con total conciencia de que hay muy poco tiempo, pero en vista de las circunstancias que tenemos la próxima semana, eso es lo que creemos que es factible.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Definitivamente, sí.”

**al considerar que:**

A. La *Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica* dispone en su artículo 2, como parte de sus objetivos principales, el mantener la estabilidad interna de la moneda nacional; esto es, procurar una inflación baja y estable.

La estabilidad de precios protege el poder adquisitivo de la población, reduce los costos de transacción, de información y de coordinación y, además, facilita el cálculo económico. Estas condiciones favorecen la eficiente asignación de recursos en la economía y la estabilidad macroeconómica; de esta manera se incide positivamente en el crecimiento económico, en la generación de empleo y, en general, en el bienestar de la población.

B. El Banco Central conduce su política monetaria sobre la base de un esquema de metas de inflación. Bajo este marco, la política monetaria tiene carácter prospectivo y utiliza la Tasa de Política Monetaria (TPM) como principal instrumento para indicar su postura de política.

Para decidir el nivel de la TPM, este Directorio evalúa el comportamiento reciente y la trayectoria de los pronósticos de la inflación y de sus determinantes macroeconómicos. La decisión considera la evaluación del entorno macroeconómico actual, sus perspectivas y los riesgos asociados a la proyección de inflación. Precisamente, la valoración de esos riesgos, sean de origen interno o externo, permite inferir si su materialización ubicaría la inflación por arriba o por debajo del pronóstico central.

C. En el ámbito internacional, la inflación general y subyacente continúa a la baja, aunque a un ritmo menor al previsto inicialmente, debido en parte a la persistencia de la inflación de servicios. En meses recientes se han registrado ligeros repuntes en la inflación de algunos países, principalmente de Latinoamérica.

En este contexto, la mayoría de los bancos centrales de economías avanzadas y emergentes ha dado mensajes de prudencia y, en sus últimas reuniones de política monetaria, han mantenido el nivel de sus tasas de interés de referencia, a la espera de información que les brinde la confianza necesaria para iniciar o continuar con las reducciones en esas tasas. En general, la política monetaria continúa restrictiva, en un escenario de alta incertidumbre, por los efectos que las condiciones climáticas adversas y los conflictos geopolíticos pudieran tener sobre la senda decreciente de la inflación.

D. En el entorno interno, el Índice Mensual de Actividad Económica, en su serie de tendencia ciclo, presentó una variación interanual de 4,1% en mayo pasado y una tasa media anual de 4,2% a esa fecha; esta estabilidad relativa en el crecimiento económico se ha dado en un contexto de reducción gradual de la TPM.

Esos valores superan el crecimiento económico esperado para los principales socios comerciales (2,4% para el 2024) y para el conjunto de países de ingreso mediano alto según la clasificación utilizada por el Banco Mundial (promedio simple de 3,3%).

E. En el trimestre móvil que concluyó en mayo anterior, el mercado laboral mostró las siguientes características: la tasa de desempleo aumentó hasta 8,5%, como efecto combinado de una mayor participación laboral, principalmente de personas jóvenes, y la moderación en la tasa de crecimiento interanual del empleo; sin embargo, el nivel de ocupación, la tasa de participación laboral y los ingresos expresados en términos reales registraron valores que superaron lo observado al término del 2023. A pesar del aumento en la tasa de desempleo, esta continúa por debajo de su nivel histórico; además el 70,6% de los desempleados se han mantenido en esta condición por un periodo inferior a tres meses (63,1% un año atrás).

F. La inflación general, medida con la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), se ubicó en 0,0% en junio del 2024, luego de mostrar valores negativos por un año. A su vez, el promedio de la tasa interanual de los indicadores de inflación subyacente alcanzó 0,4% (0,2% el mes previo).

Si bien el resultado de ambos indicadores continuó por debajo del límite inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación ( $3,0\% \pm 1$  p.p.), la trayectoria de la inflación general ha sido creciente en los últimos diez meses.

G. Prospectivamente el Banco Central estima, con la información disponible al momento de esta decisión, tasas de variación interanual positivas para la inflación general a partir del segundo semestre del 2024, para ingresar al rango de tolerancia alrededor de la meta en el primer trimestre del 2025, tal y como fue señalado en el Informe de Política Monetaria de abril pasado.

Las expectativas de inflación obtenidas de la encuesta del Banco Central y las estimadas a partir de la negociación de títulos públicos en el mercado financiero costarricense (expectativa de mercado), se mantienen dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación.

Particularmente en junio anterior, la mediana de las expectativas de inflación generadas a partir de la encuesta para 12 y 24 meses se ubicó en 2,0% y 3,0%, en ese orden, mientras que las expectativas de mercado se situaron en 3,0% y 2,4% a esos plazos. Cabe mencionar que para horizontes más amplios (36 y 60 meses) estas últimas se han mantenido dentro del rango de tolerancia desde inicios del 2022, pese al choque inflacionario que en ese año experimentó la economía costarricense.

H. Desde marzo del 2023 a la fecha del presente acuerdo, la TPM acumula una reducción de 425 puntos base y se ubica en 4,75%, lo que le acerca a la zona de neutralidad de la política monetaria. Este cuerpo colegiado ha conducido el proceso hacia la neutralidad monetaria con gradualidad y prudencia, consciente de que debe preservar la credibilidad del Banco Central, para mantener las expectativas de inflación alrededor de la meta de inflación.

I. Si bien los pronósticos de inflación la ubican en valores por debajo del rango de tolerancia en el segundo semestre del 2024, la valoración de riesgos para un horizonte más amplio está inclinada levemente al alza. Ello, unido al rezago con que actúa la política monetaria, lleva a esta Junta Directiva a considerar necesario dar el espacio para que la reducción acumulada en la TPM iniciada en marzo del 2023 se transmita al resto de tasas de interés del sistema financiero, particularmente, a las tasas de interés activas.

De los riesgos al alza destacan: i) el efecto incremental en los precios internacionales de las materias primas que importa Costa Rica, ante el posible escalamiento de alguno de los conflictos geopolíticos actuales o de las tensiones que pudieran generar los procesos electorales realizados o previstos para el 2024 en gran cantidad de países, por sus implicaciones sobre el comercio global y las cadenas de suministro; ii) una recomposición no ordenada del portafolio de instrumentos financieros locales, ante una persistente diferencia entre las tasas de interés por moneda, que pudiera incrementar las expectativas cambiarias y, consecuentemente, las expectativas de inflación.

De los riesgos a la baja sobresalen un crecimiento económico de socios comerciales menor al previsto, así como un traslado de las reducciones de la TPM a las tasas de interés activas más lento de lo que muestra la evidencia para el caso costarricense.

J. Esta Junta Directiva reitera su compromiso de avanzar de manera responsable, y en la medida en que las circunstancias macroeconómicas lo permitan, hacia la neutralidad de la política monetaria. Así, los cambios en la TPM procurarán ser graduales y prudentes, para responder oportunamente y en la dirección que corresponda, cuando las condiciones macroeconómicas y la valoración de los riesgos lo requieran.

**dispuso, por unanimidad y en firme:**

mantener el nivel de la Tasa de Política Monetaria en 4,75% anual.

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

**ARTÍCULO 5.** *Continuación del análisis de la propuesta del Plan Estratégico del Banco Central de Costa Rica 2025-2030.*

*Los señores Édgar Arias Freer, director de la División Transformación y Estrategia, y Mariela Murillo Víquez, directora interina del Departamento Planeamiento y Control de Gestión, adscrito a esa división, participaron en el análisis del asunto al cual se refiere este artículo.*

En atención a lo dispuesto en el artículo 8 del acta de la sesión 6198-2024, celebrada el 17 de julio de 2024, se continuó analizando el documento *Nuestra estrategia 2025-2030. Actualización del Plan Estratégico*, a partir del Eje 5: *Seguridad de la Información*, elaborado por la División de Transformación y Estrategia.

De la discusión de este asunto se transcribe lo siguiente:

**“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Veamos vamos a tener que quedarnos un ratito más, porque todavía nos falta un eje del Plan Estratégico, creo que discutimos algo hoy y algo el martes, no se va a poder, probablemente, aprobar hoy. Entonces sigue el sacrificio para los miembros de la Junta. Los que no tienen que ver con el asunto, muchas gracias.

Entonces, nos quedamos la Junta y la gente que tiene que ver con el Plan Estratégico para que pasen.

**SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

Róger, yo sólo me puedo quedar un ratito, o sea, le aviso en el momento en que ya me tenga que salir.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Sí, lo que hago es que, para empezar a hablar del Plan Estratégico, usted es la primera que hablaría.

**SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

Yo hasta la una y media me puedo quedar.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Yo creo que no... vamos a avanzar bastante.

**SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

Jorge, usted me ayuda llamando a Édgar y a Mariela, por favor.

**SR. ÉDGAR ARIAS FREER:**

Buenos días.

**SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

Tal vez, esto sea relativamente rápido, don Róger, porque lo único que nos queda es el de *Seguridad de la Información* que tiene contenido el tema de ciberseguridad y en ese había bastante menos observaciones al respecto. Entonces, creo que puede ser algo relativamente rápido.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Denme un momento. Doña Marta ¿usted quería decir algo o se espera o cómo hacemos?

**SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

Vamos a ver, lo que yo quería proponer es que sí que, efectivamente, viéramos el eje que nos faltaba y proponer que ustedes hicieran los ajustes. Porque lo que hemos estado viendo ayer y lo que vimos ayer y no recuerdo y el día anterior, hemos hablado y se han solicitado ajustes, en algunos de los ejes, pero continuamos siempre con el mismo documento anterior que teníamos. Entonces, yo lo que sí quisiera es que, para efectos de la aprobación, propiamente de la aprobación del documento o de la aprobación del plan, contar ya con el documento ajustado.

Entonces, que hoy veamos el eje que nos hace falta hacemos las observaciones del caso, ustedes ajustan el documento, nos lo envían y si ya está todo ajustado a lo mejor... o incluso, si es que podemos mandar algunas observaciones el fin de semana, que se los podamos mandar a Édgar o qué sé yo, pero que el martes cuando lleguemos a aprobar ya propiamente el documento, ya venga el documento con todos los ajustes hechos.

Entonces, porque si no, estaríamos aprobando como el documento anterior que todavía no está ajustado con todas las observaciones que se han hecho en estos días que lo hemos estado viendo, ¿no sé si les parece?

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Sí, de hecho, creo que eso fue lo que hablamos.

Doña Hazel.

**SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

Sí. Nosotros, doña Marta, habíamos circulado para la agenda de ayer, la que estaba incluida en el documento ya con todos los cambios menos los que vimos ayer, entonces, eso es bastante rápido. O sea, nosotros, más bien, hoy al final del día o mañana temprano les podemos circular ya la versión con los ajustes de lo que vimos ayer y de lo que veamos hoy, para que ya tengan el documento con todo ajustado.

**SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

Perfecto.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Muchas gracias. Hay un asunto, doña Hazel que se comentó entre los miembros que es que hemos hablado varias veces de la inclusión del Sistema de Pagos en el Plan Estratégico. Entonces, teníamos muy claro que eso se iba a retomar en la versión que se viera en el martes, tenemos que seguir viendo que... esperamos tenerlo en marzo, pero surgió la idea de si es posible, queremos saber si es posible, es, no importa que quede con un sexto eje, porque el plan vigente tenemos Sistema de Pagos. Entonces, dejarlo tal y como venía para que quede desde su nacimiento este plan estratégico que quede incluido lo del Sistema de Pagos, ¿es posible?, ¿no es posible?, si no es posible, ¿por qué?



Adelante, doña Hazel.

**SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

Don Róger el tema de Sistema de Pagos está incluido y ha venido incluido dentro del tema de eficiencia del sistema financiero, que sería en este momento el Eje 2. Tal vez y yo esto no lo he aclarado antes, pero creo que es importante, o sea, Carlos Melegatti, Francisco y la gente que él designó participaron en todo el proceso de desarrollo del Plan Estratégico. O sea, no fue que Sistema de Pagos no estuvo incluido dentro del proceso, incluso el objetivo que está relacionado con los temas de la incorporación de los temas de Fintech es una propuesta particular de ellos.

Entonces, nada más, como para aclarar porque de alguna manera pareciera ser como si se hubiese excluido al Sistema de Pagos del proceso. No, Sistema de Pagos participó y tuvo su responsable y participó en todas las sesiones y estuvo incorporado como tal activamente.

Ahora, dentro del mismo eje de eficiencia, si ustedes recuerdan, don Róger, como lo que se hizo ahí fue traerse, originalmente, había una línea estratégica que estaba relacionada con el incremento de la cantidad o de la eficiencia del Sistema de Pagos y los sistemas y transacciones que se podían hacer ahí. Usted le hizo un ajuste y después entonces, quedaba un poco desalineado y lo que conversamos en su momento fue de que está un poco desalineado el objetivo que venía del plan original con el nuevo.

A ese momento, en esa discusión lo que estaban era, lo que ya se había propuesto dentro del Plan Estratégico al 2030 y lo que nos habíamos traído del Plan Estratégico anterior. Ya en estas discusiones incorporamos una o dos, no recuerdo, líneas estratégicas específicas para temas que no se habían abordado como la conversación con respecto al tema de la tasa de política, perdón, al nivel de inflación, al objetivo de inflación y que hay que hacer con eso.

Entonces, aquí habría... me parece a mí, de manera que nos den los tiempos, tres opciones. Una es reincorporar el objetivo original que tenía el Plan Estratégico con respecto a Sistema de Pagos dentro del Eje 2 que debería ser el que lo tenga, que es el de eficiencia del sistema financiero. Dos, sería discutir un objetivo que esté alineado un poco con el tema transaccional que era el que usted proponía, don Róger. Y el tercero, sería proponer algo totalmente diferente o nuevo, que habría que discutirlo aquí en qué línea se llevaría y cómo. Entonces, me parece que serían los tres, el problema de la tercera, tal vez, es el tiempo de abordar, mientras vamos viendo el Eje 5, yo podría ir buscando lo que había en el anterior y lo que usted había puesto en una idea intermedia para poder discutirlo acá.

Está en silencio, don Róger.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Sí, muchas gracias. Doña Marta, a ver que...

**SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

Vamos a ver, también, la otra cosa que era importante que también, nosotros conversamos hoy por la mañana era el tema de los presupuestos. Porque nosotros estamos o estaríamos aprobando un Plan Estratégico con unos ejes ahí, por ejemplo, el Eje 3 del Banco Central creíble y claro y el Eje 4 de adaptación al cambio y que sé yo, el otro de seguridad de la información, pero al... vamos a ver, al aprobarlos, si nosotros aprobamos el plan, el tema es que luego no sabemos qué implicaciones va a tener desde el punto de vista presupuestario, porque el hecho de crear toda un área de comunicación

y todo entonces, se aprueba un plan, pero no sabemos cuál puede ser el impacto en presupuesto.

Entonces, ya, después, no podemos decir no hay presupuesto porque aprobamos el plan, me explico, cómo poder amarrar esas dos cosas porque entonces... porque uno no podía decir, bueno, no, es que no es que no es importante saber comunicar y saber adaptarnos y la parte de ciberseguridad y todo eso, pero cuánto nos va a costar eso porque entonces, no sabemos si, eso, ¿estaríamos dispuestos o no estaríamos dispuestos?

Entonces, es la parte de que qué es primero o si tiene que ser conjunto o cómo delimitar, por lo menos, delimitar. Es la preocupación ahí y luego ya hay algunas cosas puntuales, propiamente en lo que es el Eje 5 que es lo que vamos a entrar a ver.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Ya... gracias por sus observaciones, doña Marta. Tenemos que resolver todavía lo del Sistema de Pagos, a mí lo que me parece que es más amplio y que es muy directo con el quehacer del Banco Central y que es la reducción el costo de transacciones, de hacer transacciones, ese es un objetivo que hemos tenido y no hemos cesado en ese objetivo. Se midió una vez cuál era ese costo, se han adoptado tecnologías y cosas para eso. Ese es el que a mí me parece, pero no sé si es muy complejo, en este momento, y si no, como ustedes mencionaron, traigamos las líneas de acción que teníamos en el 2000 hasta el 2023 y se incluye eso de aquí al martes y eso es lo que se discute, teniendo claro que la discusión a fondo es la que vamos a tener para que ese plan que queremos revisar a marzo de 2025.

Entonces ahí yo lo... yo me debato, en que quede tanto la voluntad de la Junta, pero no ponerles imposibles a ustedes de que tengan que destruir el trabajo que ya han hecho o que incluir algo que sale muy costoso en este momento y que, probablemente, tal vez, no se pueda y ahí es líneas que cerraron, ejes que como que una tubería que ya se desarmó es rearmar esa tubería costaría mucho ahora.

Entonces, doña Hazel, esa la idea primera que tengo. En este momento, como se va a volver a revisar, el que me gusta más es la reducción sistemática en el costo de las transacciones porque va eso va a la eficiencia y eso abre la creatividad de todo mundo, y si no volver a los que están en el Plan Estratégico anterior. Entonces, tal vez, esas serían las preferencias y entonces, que trate de ver qué es lo que se puede hacer. Y le doy la palabra ahí, ahora.

**SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

Tal vez, don Róger, si lo quisiéramos enfocar del lado de costo transacciones podemos hacerlo un poquito como hicimos en el tema de inflación, entonces, si esa es la línea, nosotros le pedimos a Édgar que trabaje con Sistema de Pagos para que redacte el aspiracional, porque ahí lo que tendríamos es el concepto. Entonces, teniendo el concepto le pedimos a Sistema de Pagos que nos redacte el aspiracional, que fue lo que hicimos con el otro con Alonso, y para el martes les traemos con el enfoque de costo transaccional, una propuesta de que se quiere alcanzar bajo esa línea.

Por el otro lado, para la preocupación de doña Marta del tema estrategia y presupuesto... la estrategia es un marco amplio, pero no obliga a la... ni a la Administración ni a la Junta a ir en una dirección específica con respecto al presupuesto. En ningún momento, incluso, dentro de lo que se ha conversado, se ha hablado, por ejemplo, de hacer un área más grande de comunicación. O sea, o no se ha hablado de cambiar la estructura organizacional con respecto a comunicación. En comunicación lo que se ha hablado es de la forma del mensaje, pero, bueno, ahí me contradice Mariela o Édgar, si hay algo que digo que no va en línea con las discusiones que se tuvo con todo

el equipo, pero las discusiones de todo el equipo han sido el cómo, no de quién está detrás o un cambio en la estructura o más gente, que se ha hablado más, bueno, de más formas, más canales para llegar.

Entonces, bueno, por eso el otro día que les comentamos que ya lo se abrió el canal de WhatsApp del Banco, entonces, es así como lo han estado haciendo otros bancos centrales. Instagram, ya se abrió Instagram, es un nuevo canal que nos permite también, comunicarnos con la gente. Entonces, hemos estado hablando del cómo, pero en ningún momento se ha discutido un tema de estructura.

Ahora, si, eventualmente, como intentando llevar la línea de lo que usted decía, nosotros pensáramos que se requieren un... no sé, dos personas más, eso es una propuesta que viene aquí y ustedes pueden aprobar o improbar, como siempre en cualquier o tema.

No hay ninguna cosa que obligue a ir en cierta dirección. Imagínese que sería peor con los ejes que tenemos hoy, por ejemplo, *Transformación Digital* y entonces con *Transformación Digital* nosotros traemos una propuesta para aprobar en presupuesto, no sé, de traer un sistema que cuesta USD 3,0 millones, para inteligencia artificial.

Eso ustedes pueden, perfectamente, aprobarlo o improbarlo. Ese marco amplio no define una dirección particular... por lo que tiene que estar ahí es, porque nosotros no podríamos venir hacer un proyecto, no sé qué se me ocurre de educación, de inclusión financiera. Por ejemplo, el tema de inclusión financiera no está dentro del ámbito de acción de Banco Central, no se ha visto dentro de los temas estratégicos, no es un tema, entonces, no tiene marco de acción donde incorporarse un proyecto de esa línea en una propuesta de presupuesto.

Esa es la línea que busca dar el plan estratégico, pero no crea obligaciones para ustedes en ninguna dirección particular. Lo que sí podría pasar es que nosotros traigamos una idea que no está alineada con el Plan Estratégico y que ustedes digan, en la discusión de presupuesto, eso no va, porque no tiene ningún alineamiento con lo que el Banco Central quiere hacer. Ese es el objetivo, darle guía a la toma de decisiones, pero de ninguna forma, obligar a una toma de decisiones ni a una cantidad comprometida ni a nada en ninguna dirección.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Muchas gracias.

Don Miguel y luego don Édgar.

**SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

Yo aquí tenía dos comentarios. La pregunta, a como está explicando doña Hazel, es que habría varias opciones, lo que está diciendo, la tercera opción es costosa. Entonces, tal vez, sí hay que hacerla, pues habría que hacerla en marzo, pero entonces, ya no me quedó muy claro si íbamos a ir por la primera o segunda opción.

Y yo creo que hay otro elemento también, del tema de Sistema de Pagos, es que es una parte muy importante de la confiabilidad del Banco Central, es decir, que ya cuando la gente ve y mucha gente no sabrá nada del MIL ni del Monex, ni nada, pero sí sabe de Sinpe Móvil, que le funciona, es una maravilla o habrá otros que dicen, podría ser mejor, lo que fuera.

Para bien o para mal, eso es como lo que la gente, ya más de 3,0 millones de personas lo conocen y lo están usando todo el tiempo y digo que, también, para mal, en el sentido de que si... no ha sido

el caso, pero si por decir algo, fallara masivamente algunos de estos planes Sinpe Móvil o algún otro de los “sinpes”, nosotros quedaríamos, por decirlo así, con la mala reputación.

El punto es que todo esto es parte de un continuo, porque en el tanto que la gente confía de que el Banco Central puede llevar todas las transacciones ahí, también, confía en un montón de otras cosas acerca del Banco Central, porque, bueno, eso es natural. Entonces, creo que hay un elemento ahí, también, de saber hablar. Creo que es parte, también, de la estrategia del Banco, como confiable, que se debe tener. Gracias.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Muchas gracias, don Miguel.

Yo entendí, doña Hazel, que lo que van a hacer es tratar de ver el objetivo de reducción del costo de realizar transacciones, definirle áreas de acción, revisar con la gente de la División Sistema de Pagos y nos traen una propuesta el martes. Es lo que entendí, para la pregunta de don Miguel. ¿Es así?

**SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

Así sería.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Perfecto.

Don Miguel. ¿Eso responde su pregunta? Perfecto.

Don Édgar, luego doña Silvia.

**SR. ÉDGAR ARIAS FREER:**

Gracias. Dos comentarios cortitos. Sobre el tema de si es primero el plan o el presupuesto... hay diferente terminología y nomenclatura que es relevante, pero sobre todo si vamos a la parte normativa, desde el punto de vista de la legislación en Costa Rica. La Contraloría sí pide que, para la aprobación del presupuesto, se haga contra un plan estratégico vigente.

Casualmente, esa es una de las razones por las cuales hemos estado corriendo con el tema de Plan Estratégico, porque si el presupuesto no estaba aprobado contra un plan estratégico vigente, tenemos probabilidad de que la Contraloría nos lo impruebe, o sea, porque es parte de lo que está establecido en el ciclo de vida de planeamiento.

Claramente, para eso hay elementos que van amarrando, es decir, yo tengo presupuesto contra un plan vigente y elementos que después justifico, a nivel de qué recursos tengo que asignar y esto irá evolucionando en el tiempo. Probablemente la Contraloría no lo ha llevado tan rápido, pero esto también, va a evolucionar hacia el concepto de planeamiento para resultados, planificación para resultados, que todavía no está en la legislación. Entonces, desde el punto de vista normativo, sí se requiere primero aprobación de un plan estratégico antes de hacer discusión de presupuesto.

Después el otro, es un comentario rápido sobre lo que dice la parte académica de la parte estratégica debería tener un horizonte temporal finito. Eso hace que a veces se confunda, que cuando algo deja estar en la parte estratégica, la gente sienta que, por no estar en la parte estratégica deja de ser importante, pero no es así. Si yo tiendo a tener durante mucho tiempo algo en el plan estratégico. Entonces, entra en contra de la definición académica que, es un horizonte finito y da la impresión

de que en realidad lo que tengo es un plan operativo, porque siempre tengo el plan estratégico lo mismo.

Recordemos que la planificación en el Banco se conforma de tres grandes ejes, el Plan Estratégico, que nos da un horizonte temporal finito de las cosas que queremos lograr en un periodo particular, que antes no hacíamos; el Plan Táctico que nos va a decir, cómo queremos lograr eso y cuando las cosas se han logrado, van al plan operativo y se mantienen en el plan operativo, durante mucho más tiempo, hay muchísimas cosas importantes que no, necesariamente, tienen una visibilidad en el Plan Estratégico, pero sí están en el plan operativo.

O sea, importancia y estratégico, las tendemos a confundir como sinónimos, pero no lo son. El estratégico tiene un horizonte temporal que debería acabarse.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Muchísimas gracias, Édgar. Siempre agradezco esas aclaraciones.

Doña Silvia.

**SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

Sí, creo que el operativo, también. La preocupación de la Junta, tal vez, en esto es brincándonos de un plan estratégico, que se va a aprobar el martes. ¿Cómo afecta eso la asignación de recursos en el Banco? Esa es la preocupación, es decir. ¿Qué va a tener más?, ¿qué va a tener menos?, va a tener un impacto inmediato en el presupuesto de 2025. Eso es así.

Entonces, nuestra preocupación es, justamente, porque no estamos viendo las dos cosas juntas, porque hay una etapa en el medio. Yo, también, me he quejado eso en el pasado. Es que primero se aprueban los proyectos y después, se ven los presupuestos.

Si nosotros ya tenemos parámetros presupuestarios, si tenemos que movernos dentro de un rango, nuestra preocupación es si aprobamos este plan estratégico, ¿cómo se asignan los recursos dentro de esos parámetros y si no van a hacer cambios muy sustanciales que nos pueden sorprender? Digámoslo así. Gracias.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Gracias.

Doña Marta y después, doña Hazel.

**SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

Me disculpan, porque yo tengo que retirarme ahorita. No sé si les parece y les doy algunas observaciones puntuales que yo tengo del documento que tengo ahorita. Se las doy y en cuanto ustedes devuelvan el documento ya revisado o corregido, ajustado, yo me comprometo a que lo vuelvo a ver, lo vuelvo a revisar, si tengo algunas otras observaciones, se las hago llegar y quedamos en eso, si les parece o no sé, si es que Hazel le quiere contestar a Silvia o ya pasamos a lo otro, nada más, me avisan.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Yo creo que envíe las observaciones, ellos las reciben y las procesan. Es como usted ha dicho, de tratar de incorporar eso en la versión que nos van a pasar, creo que ahí no y, más bien, le damos la palabra a doña Hazel, o usted ¿quiere decir algo más?

**SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

¿No las digo ahorita, entonces?

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Dígalas, entonces, dígalas.

**SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

Hazel, usted le iba a contestar, porque si no, vamos a hacer un enredo.

**SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

Sí, lo mío es para contestarle doña Silvia, en efecto.

De hecho, el presupuesto del 2025, doña Silvia, no tendría grandes afectaciones con respecto a la aprobación del Plan Estratégico, porque como decía Édgar, después de aquí hay que trabajar en un plan táctico y de ahí, definir las acciones específicas, que se van a abordar hacia adelante.

Entonces, todavía el Plan Estratégico no tiene la madurez suficiente, para generar impactos fuertes, en términos de lo que venga propuesto, para el presupuesto de 2025. Por supuesto, que sí debe tener un sostén, que era un poco lo que yo les decía, puede venir desalineado con el Plan Estratégico, pero no van a venir acciones, dramáticamente, distintas a partir de este Plan Estratégico, para el presupuesto de 2025.

Por otro lado, la presupuestación... la preocupación sobre la reasignación de recursos y aquí no tengo el porcentaje exacto, eso lo podemos pedir y traerlo luego, pero el 80, 85% de los recursos del Banco en la parte operativa, se destinan a la operación existente, o sea, a lo que es el negocio, como tal.

Entonces, reasignaciones dramáticas, de un año al otro, no se van a poder dar nunca. ¿Dónde hacemos la principal reasignación de recursos asociados con temas estratégicos? Probablemente, en el tema de proyectos. En el tema de proyectos sí se trabajan cosas, que van a requerir cambios presupuestarios y que sí tienen un alineamiento más grande con los temas de Plan Estratégico.

Si ustedes ven lo que hemos aprobado en proyectos, bueno, que ustedes, perdón, lo que hemos propuesto nosotros y ustedes han aprobado en proyectos, en los últimos dos años, ha estado muy relacionado, por ejemplo, con la mejora de la información, que nosotros trabajamos desde el punto de vista estadístico. Eso está alineado con trabajos que vienen desde el Plan Estratégico y el Plan Táctico que tenemos hoy vigente.

Necesitamos mejor información. ¿Por qué? Porque muchas de las propuestas del plan estratégico anterior. ¿Cómo están definidas en el Plan Táctico? A través de mejoras de los modelos, de toma de decisiones, a partir de mejora de la comprensión de ciertos fenómenos y para ahí eso se ha estado trabajando mucho en la información base, para poder tomar esas decisiones.

Entonces, en presupuesto 2025, nosotros vamos a traer, como viene normalmente, una gran parte del presupuesto que es operación normal, una parte del presupuesto que es crecimiento de la operación que ya existe, que sigue siendo sobre la misma línea de lo existente y vienen las propuestas de proyectos, que esas son las que en alguna medida pueden ya ir viéndose algunos visos del alineamiento hacia el plan estratégico, pero eso, fuertemente, lo veríamos ya, realmente, hasta el presupuesto de 2026, porque hay que hacer todo el trabajo correspondiente, para llevar a la acción

el Plan Estratégico. Hoy todavía es una aspiración.

**SR. ÉDGAR ARIAS FREER:**

Tal vez, sí me permiten don Róger, meter la cuchara antes de darle la palabra a doña Marta, porque es sobre esto que comenta doña Hazel.

El año pasado, producto del comentario que hacía doña Silvia, recordemos que se cambió el proceso. Desde el año pasado no se aprueban los proyectos en firme y después, viene el presupuesto, sino que la Junta conoce las propuestas de proyecto, si está de acuerdo con esa propuesta, nos autoriza incluirla en el presupuesto y es hasta que se aprueba el presupuesto que se dice cuáles proyectos quedan aprobados y cuáles no.

Hay propuestas de proyectos que, dado eso, perfectamente, se le podría decir mire, no, esa propuesta, aunque suena era muy interesante para este año del todo no va. Y cuando ya llega el presupuesto, ahí, nuevamente, hay un filtro de decir *okay*, si el presupuesto tuviera un crecimiento por encima del que espera la Junta, de los proyectos que se incluyeron ahí. ¿Cuál habría que excluir? Y ahí, nuevamente, viene el proceso de exclusión.

Lo que pasa es que esto, como son muchos temas, nos llevan varias sesiones, pero la aprobación del paquete se toma en la última sesión, siempre lo que se van viendo son aprobaciones parciales en las diferentes sesiones y, básicamente, esos acuerdos preliminares lo que dicen es incorporar en el presupuesto de manera preliminar, los montos para el proyecto tal, pero se aprueban en firme, hasta que está aprobado el plan presupuesto.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Muchas gracias, don Édgar.

Adelante, doña Marta.

**SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

Voy a dar las observaciones, de manera muy puntual. En el Eje 3, del Banco Central creíble y claro. Lo que se quiere lograr en el 2030, ahí aparece 1, 2 y 3, como 3 dice fortalecer nuestra autonomía para asegurar el cumplimiento de los objetivos y funciones de la entidad.

Creo que todos los temas estos de autonomía... nosotros podemos transmitir los mensajes de manera muy clara, entendible, tratar de tener un acercamiento con la población y tratar de que la población entienda cuál es la función y el quehacer del Banco Central, pero eso en nada nos... en nada no, sino eso no afecta directamente nuestra autonomía. Nuestra autonomía depende de otras cosas, de temas meramente legales. Y también, en alguno de los lineamientos por ahí era asegurar como que no... como no recibir órdenes de, qué sé yo, del Poder Ejecutivo y ese tipo de cosas.

Eso nosotros no lo podemos asegurar, yo creo que ahí hay que tener cuidado y hay que revisar un poco el tema ese de autonomía, porque la autonomía simplemente está dada. Creo que, es más, el lineamiento 3.4 'Fortalecer nuestra autonomía e independencia y que al finalizar el 2030 hemos fortalecido la gobernanza y autonomía de la entidad mediante...', aquí, tal vez, sí, mediante el impulso de nuevas leyes o ajustes a las existentes, eso sí.

Y esto 'contaremos con mecanismos de gestión y control que garanticen que no se desvíe el Banco Central de sus objetivos y funciones esenciales, los cuales son determinantes para la estabilidad económica y el bien común de todos los habitantes, con mecanismos de gestión adecuados para

1 reforzar la garantía de la formulación e implementación de la política monetaria, que la  
2 implementación de la política monetaria se realiza sin interferencia de las autoridades políticas y de  
3 otros grupos de presión'. Yo eso creo que mejor hay que revisarlo un poco porque mucho depende  
4 de quién es el presidente ejecutivo y eso no se puede garantizar así, a priori de que se van a tener  
5 mecanismos.

6  
7 ¿Qué le van a hacer al presidente? Si se va a reunir con el presidente de la República, es más,  
8 tenemos una larga historia. O sea, que ahora seamos muy autónomos, que ahorita en la actualidad  
9 seamos muy autónomos eso es un hecho y eso se puede garantizar, pero en el pasado no siempre.  
10 Entonces, yo creo que ahí habría que tener cuidado con eso que se está garantizando.

11  
12 Otra observación. En adaptación al cambio, déjenme ver, en adaptación al cambio, aquí en las líneas  
13 estratégicas, una línea estratégica es mejora continua en la gestión de datos de la organización y  
14 aparece aquí que 'contaremos con mayor eficiencia y seguridad en la administración de la  
15 información', yo cuando leí esto, me preocupé porque dije: 'es que estamos, entonces, dando por  
16 un hecho de que no podemos dar seguridad de la información en la actualidad'. Entonces, esto como  
17 está redactado, si yo estoy desde fuera, me preocupo porque digo: 'entonces, nosotros estamos  
18 diciéndole a la gente, a la Asamblea Legislativa, a todo el mundo que podemos dar garantía de la  
19 información', entonces, esto como está redactado... dice: 'y habremos revisado la forma en la que  
20 nos organizamos alrededor de la gestión de los datos', entonces pareciera que nada de esto lo  
21 tenemos ahora, sino que lo vamos a tener hasta el 2030.

22  
23 Entonces, esa parte sí me preocupó, me preocupó un poco y luego, déjeme ver si tenía algo más por  
24 aquí, bueno y va también, muy en línea con el Eje 5, el Eje 5 que es *Seguridad de la Información*,  
25 la línea de acción 5.1 dice: 'habremos consolidado la capacidad de la organización para proteger los  
26 activos de información y reducir los impactos por eventos adversos', etcétera. Entonces, toda esta  
27 parte de manejo de información, yo pienso que hay que verlo con muchísimo más cuidado, como  
28 con lupa, cuidado sino nos estamos enredando en nuestros propios mecates.

29  
30 Es como la observación en general que yo tengo, entonces, como que quisiera que se vea con  
31 muchísimo cuidado y esperaría a que se hagan los ajustes y me comprometo, de mi parte, a revisar  
32 nuevamente, muy bien y cuidadosamente. Como les digo, no es que estoy en desacuerdo con los  
33 ejes, sino muchas veces con líneas de acción, con lo que se está poniendo, con lo que nos estamos  
34 comprometiendo y que no vaya a ser que nosotros mismos nos estemos disparando al pie.

35  
36 Entonces, bueno, esos eran mis comentarios. Me disculpo porque tengo que retirarme y quedo en  
37 espera del documento. Buenas tardes.

38  
39 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

40 Buenas tardes, doña Marta. Muchas gracias.

41  
42 *Al ser las trece horas con veinticinco minutos la señora Marta Soto Bolaños,*  
43 *integrante de la Junta Directiva, dejó de participar en la sesión.*  
44

45 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

46 Yo le daría la oportunidad, ahora sí, a la Administración que le entremos al Eje 5. Tal vez, un poquito  
47 con lo que dijo doña Marta, tal vez luego lo aclaramos más y todavía habrá oportunidad para el  
48 martes. Es la revisión y yo me ocupo, porque yo le metí mano en algunas de estas, es que en algunos  
49 casos da la impresión, cuando ya una persona lo lee, alguien de afuera que no es el mismo que lo  
50 redacta, como que antes no se hacía y ahora sí se va a hacer, como que hay un cambio a partir de



ahora.

Y en realidad, muchas de las cosas, como en temas de cultura y demás, eso existe en el Banco, ha existido y se ha hecho. Entonces, puede ser que lo tengamos ahora es un giro en la orientación o un énfasis o una cosa así. Entonces, cuando escuchaba a doña Marta, recordé la discusión, no sé si en algún momento, no es que haya cosas que no existan, sino que se puede mejorar lo que existe, esa es la idea.

Pero, entonces, adelante, doña Hazel.

**SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

Perfecto. Mariela nos va a presentar por ahí el que nos quedaba pendiente el Eje 5.

**SRA. MARIELA MURILLO VÍQUEZ:**

Buenas tardes. ¿Ya se ve la pantalla?, ¿la presentación?

**SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

Sí.

**SRA. MARIELA MURILLO VÍQUEZ:**

Perfecto. El Eje 5 *Seguridad de la Información* fue un eje que, en su momento, después del análisis de tendencias que se realizó y el análisis de situación, se trabajó muy de cerca con Sistema de Pagos, el Departamento de Riesgos, la División de Servicios Tecnológicos, la DTE del Área de Continuidad del Negocio, porque se estableció este eje que fuera transversal a los otros ejes, pero que se viese tres pilares en seguridad de la información, que siempre viéramos continuidad, riesgo y ciberseguridad.

Y acá tuvimos dos observaciones, una primera observación que nos proponían el día de ayer, después de estarlos escuchando a ustedes, también, con una serie de observaciones, era mejorar el objetivo para que estuviese más acorde a las observaciones que ustedes nos han venido brindando en estas sesiones que hemos tenido. Y específicamente, tuvimos una observación en la línea 5.2 que decía ‘mejorar el sistema de continuidad’, efectivamente ya estamos corrigiéndolo, a ‘mejorar el sistema de continuidad de los servicios que provee el Banco Central’ y el estado de futuro que tiene un mayor cambio es el que dice ‘acreditaremos nuestro modelo de gobernanza de la información para fortalecer la capacidad de la organización, para resistir ataques a sus sistemas informáticos por una parte y tener planes de recuperación, ante la materialización de incidentes de riesgos, lo cual promueve una mayor confianza en la ciudadanía en los servicios que presta el Banco’. Y en el segundo estado futuro ‘reforzaremos nuestro modelo de continuidad en la prestación de servicios para asegurar que el Banco cuenta con una gestión que le permita mantener su funcionamiento normal con la mínima afectación posible a los usuarios durante las disrupciones’.

Estas fueron las observaciones puntuales del Eje 5, no tuvimos más observaciones a este eje. Como les digo, este fue un eje que contó con la participación de diferentes departamentos y divisiones, justo porque fue muy interesante escuchar a los directores cuando ellos se sentaban a analizar tendencias y riesgos de seguridad de la información y llegaban, entonces a la conclusión de que necesitábamos fortalecer esa triada, continuidad, riesgos, ciberseguridad.

Esto es lo que traíamos para el Eje 5. Voy a dejar de presentar y si tienen alguna consulta específica, observación. ¿Sí, don Edgar?

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Voy a adelantar criterio, yo estoy de acuerdo. Édgar tenía la mano levantada, pero creo que la bajó.

**SR. ÉDGAR ARIAS FREER:**

Adelante, don Róger.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Me interesa escuchar a los miembros de Junta. Ya se nos fue doña Marta, pero ella lo dijo, en algún... lo dijo, que ella estaba de acuerdo con las ideas a veces como lo expresan y tener ese cuidado de que no quede la impresión de que hacemos algo porque hay ausencia, que partimos de cero, en realidad lo que es una especie, un esfuerzo incremental, una mejora...

**SR. ÉDGAR ARIAS FREER:**

Sí, señor, tal vez, ahí, la observación es que si nosotros vemos esos lineamientos que proyectaba Mariela, todo está en términos de ‘habremos reforzado, reforzaremos o acreditaremos’ que sí son elementos, por ejemplo, habremos fortalecido la sensibilidad del personal y su habilidad para resistir. Acreditaremos el modelo de gobernanza, ya cuando hablamos de acreditaciones a nivel normativo traer una entidad externa que no solamente es porque nosotros lo decimos, sino porque está acreditado y reforzar el modelo, o sea, está redactado, efectivamente, en términos de cosas que se pueden fortalecer y mejorar.

Sí podríamos hacer una introducción a ese... después del objetivo, hacer una introducción donde le podamos resaltar un poco lo que existe hoy, como para que se dé la idea más bien, más fuerte de que no es que estamos partiendo de cero, sino que el Banco Central, a pesar de contar con mecanismos de tales y tales, se busca fortalecer y ya vendrán, después, los demás elementos. Pero sí están redactados en términos de darle fortaleza a lo que ya existe.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Eso es, excelente. Yo he captado exactamente la idea, que es un proceso continuo, no partimos de cero, es fortalecer algo y como todo es la mejora continua.

*Al ser las trece horas con treinta y uno minutos la señora Silvia Charpentier Brenes, integrante de la Junta Directiva, dejó de participar en la sesión.*

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Esto por más perfecto que lo hagamos en tres o cuatro años quienes lo revisen van a decir: ‘ah mire, ahora requiere tal mejora’. Entonces, yo para poder avanzar, no sé si hay alguna observación de los miembros de Junta, si no, sigamos a lo siguiente. Seguimos con el próximo...

**SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

Tal vez, nada más, reiterar ahí esa... más bien, la preocupación de cómo puede ser percibido, o sea, el cuidado que hay que tener en cómo se redacta, precisamente, porque puede ser que algo que uno tenga o que para uno esté muy claro porque ha sido diseñado internamente, visto desde afuera sea un motivo de preocupación. Nada más, a modo de ejemplo esta parte que nos señalaron del 5.2, acreditaremos nuestro modelo, bueno, ahí entiendo que no está acreditado, se pone como una meta. Y yo entiendo el cómo está construido, pero puede interpretarse diferente. Vea dice: ‘acreditaremos para fortalecer la capacidad de la organización para resistir ataques’ y después dice: ‘y tener planes de recuperación’.

Entonces, ahí da la impresión de que no se tiene planes de recuperación, aunque uno puede ligar o

referir... tener planes a la acreditación, o sea, que se va a acreditar el modelo que incluye planes de recuperación, pienso que es así, pero a como está puesto, podría alguien decir: 'bueno, no hay planes de recuperación en este momento'. Entonces, nada más, tener ese cuidado en la redacción. Gracias.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Adelante, doña Hazel.

**SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

Tal vez, nos llevamos la tarea, entonces, de revisar todo a la luz de cómo alguien que lo quiera ver mal, lo puede leer mal. Entonces, le damos una repasada completa y ajustamos eso. Ahí es, básicamente, el conector que estamos usando, la palabra de conexión es la que puede hacer una diferencia. Entonces, vamos a revisar, no sólo el verbo con el que inicia cada una de las aspiraciones, sino los que usamos, las palabras que usamos para conectar unas oraciones con otras, que me parece, don Max, que su observación es lo que veo, que ahí es donde podemos tener debilidad.

**SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

Efectivamente.

**SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

Entonces, lo vamos a revisar con todo detalle.

**SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

Así es. Gracias.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Don Miguel.

**SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

Yo creo que una idea clave es algo que dijo Édgar, que es en la introducción de cada eje, por ejemplo, en este de seguridad, pues sí, uno puede hacer un breve resumen, el Banco Central por su naturaleza maneja actividades que son esenciales para la economía y ya las maneja y, además, ha sido... le han encargado una serie de responsabilidades, por ejemplo, el Registro de Beneficiarios Finales, precisamente, porque el país le reconoce esa capacidad de manejo de datos y seguridad de datos.

Pero yo creo que uno... pero eso sí, uno dice siempre, eso, no sólo se puede mejorar si no hay que mejorarlo porque, también, van apareciendo nuevas tecnologías y nuevas cosas y entonces uno tiene que adaptar a eso.

Yo creo que esas introducciones para, especialmente, eso son importantes para... y todo lo que han dicho doña Marta y don Max, efectivamente, no dar la impresión de que no lo hacíamos antes y que ahora sí lo estamos haciendo.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Muy bien. Entendería que para ese enunciado del eje, estamos con las observaciones. ¿Qué falta? Lo que ustedes llaman líneas de acción.

**SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

Sí, don Róger, ya con esto nosotros estaríamos, nos vamos a incorporar los cambios que nos han dicho. Este tema de, tal vez, de esa introducción lo que haríamos es hacerlo consistente en todos los ejes para que no se vea raro que solo un eje tiene como ese amarre y entonces, más bien, genere

alguna suspicacia al respecto.

Entonces, intentar generar esa misma conexión para todos los demás ejes que, de alguna manera, alinee lo que viene con lo que sigue, revisar esa redacción con mucho detalle y nosotros comprometernos a pasárselos a ustedes para lo más pronto posible. Tal vez, comprometernos a pasarlo mañana al final del día, para que lo puedan revisar ya en su versión final.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

¿Qué más nos enseñarían ahorita? ¿Nada más o ya estamos?

**SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

Perdón, nada más, retomando un poquito lo que dijo doña Marta en el 3.4 creo, de autonomía. El Banco Central me parece que... y yo había hecho el mismo señalamiento cuando revisé el documento que ella, entonces, me imagino que es una percepción que puede darse en otras personas y es que ese punto, en el 3.4 que dice contaremos con mecanismos de gestión y control que garanticen que no se desvíe el Banco Central de sus objetivos, funciones esenciales, me parece que eso no es cumplible.

Es decir, como el punto uno, puede el Banco ir hasta la presentación de los cambios en las leyes o nuevas leyes, etcétera y todo el trabajo logístico para procurar que se den esos cambios, pero contar con mecanismos, me imagino que son mecanismos, no sé a qué se refiere, de gestión y control - deben ser internos- que garanticen que no se desvíe el Banco Central de sus objetivos y funciones, no sé a qué a qué se refiere eso me queda la duda y nada puede garantizar eso, pienso.

Y el último, también, que es contaremos con mecanismos de gestión adecuados para reforzar la garantía de que la formulación e implementación de la política monetaria se dé sin interferencia de autoridades, bueno, no sé si eso puede formar parte como de un plan estratégico, me queda la duda. Gracias.

Aunque, estoy totalmente de acuerdo en el eje de... en la autonomía, de hecho, yo lo he propuesto que se refuerce, totalmente de acuerdo. Pero yo lo ubicaría más en el ámbito legal y constitucional donde puede lograrse esa autonomía, no tanto en los mecanismos internos.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

No, no, tiene usted razón, don Max. Permítanos, me incluyo, a que haya un replanteamiento de esto, a ver que, tal vez, nos sentemos un poquito a hablar la Administración con la Presidencia de cómo... para la expresión en una acción concreta de cada una de esas cosas.

Vean ustedes, lo que usted está diciendo, luego doña Marta, mucho es con lograr la autonomía constitucional mediante un cambio en la ley. Eso evita... le da fuerza al Banco para que le pueda decir a alguien, no se meta, tanto un cambio... un problema de autoridad.

Don Jorge, adelante.

**SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

Dos cosas muy breves. Una es que cuando hemos hablado en el pasado de autonomía yo he dicho que el Banco Central puede estar sujeto a presiones de diversa índole, política desde luego, pero, también, de grupos de presión privados no regulados por el derecho público.

El Banco Central tiene una independencia frente al Poder Ejecutivo y otras entidades y frente al Poder Legislativo, mientras no se reforma la ley. Este no es un tema constitucional, es un tema de ley, pero, claro, puede estar sujeto a la influencia de grupos de presión y a la influencia de estos grupos sobre el Poder Ejecutivo y otras entidades.

Entonces, ahí sí yo veo que se podría reforzar la independencia, porque la realidad es que el Banco Central en los últimos años ha estado sujeto a presión desde afuera, pero ha resistido bastante bien toda esa presión externa. En donde yo creo que el Banco Central puede mejorar es en la parte de comunicación y eso lo hemos discutido también, en otras oportunidades.

A veces, se ha confundido en que el Banco tiene que mejorar la comunicación, el intercambio de ideas con la gente y ahí el temor es que el haga ofrecimientos de que sí, vamos a sentarse a hablar, a conversar, cuando el Banco Central es un ente público que tiene sus fines expresamente regulados por la ley y no los puede comprometer en una transacción con un agente. Bueno, eso por ahí.

La otra cosa es, más bien, de carácter especulativo, y es que cuando se modificó la ley para darle una situación jurídica a los directores, pero su nombramiento se somete a ratificación en la Asamblea Legislativa y eso presenta un problema político-institucional complicado. Porque la Asamblea Legislativa está muy diversificada con presencia de distintos partidos políticos y nombrar un director es un proceso muy complejo.

La ley exige es que sea el Poder Ejecutivo el que haga la propuesta, no es el Banco Central que hace la propuesta al Ejecutivo, sino el Ejecutivo a la Asamblea Legislativa, entonces, no es claro cuáles serían las reformas por hacer, pero si es bien complicada esa situación. Gracias”.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

No, gracias a usted, don Jorge. Definitivamente es un acertijo, tiene que ver con la madurez de los aparatos de toma decisiones, pero no lo vamos a los resolver aquí.

¿Qué más requiere doña Hazel para que puedan continuar?

**SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

No, por ahora estamos, don Róger.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Entonces bueno, cerrado este asunto.”

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

**dispuso:**

continuar analizando, en una próxima oportunidad, el documento *Nuestra estrategia 2025-2030. Plan Estratégico*, elaborado por la División de Transformación y Estrategia. Es entendido que la Administración remitirá, para los fines correspondientes, una nueva versión ajustada del Plan Estratégico del Banco Central de Costa Rica 2025-2030, con base en los comentarios y las observaciones realizadas en esta oportunidad y para los fines consiguientes.

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

**ARTÍCULO 6.** *Comentarios del presidente del Banco Central, referente a un estudio sobre gobierno corporativo realizado por la Contraloría General de la República.*

De inmediato hizo uso de la palabra el señor **Róger Madrigal López**, presidente del Banco Central, en relación con un estudio de gobierno corporativo realizado por la Contraloría General de la República, así como la fecha límite de la Autoridad Monetaria para dar respuesta a este documento.

Del citado asunto, se transcribe lo siguiente:

**“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Nada más para tranquilidad de la Junta, dos cosas, Jorge, ¿cómo quedó?, ¿cómo le fue con las firmas?

**SR. JORGE CAMPOS MORA:**

Ya están todas completas, don Róger y se pasó a don José Víctor Chaves para su gestión.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Para su envío.

**SR. JORGE CAMPOS MORA:**

Por lo menos las de los miembros de Junta.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Perfecto, y la otra cosa que... Édgar, rápidamente le pregunté en la mañana, era para cuándo pueden tener un borrador razonable para la respuesta de la Contraloría, porque, y quiero tener claridad en este momento, ellos nos dieron hasta el 23, pero es un 23 cortado a las tres de la tarde.

**SR. ÉDGAR ARIAS FREER:**

Sí, señor.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Es más flexible la Corte que es a medianoche, entonces, eso quiere decir que el 22 deberíamos tener una versión ya revisada.

**SR. ÉDGAR ARIAS FREER:**

Sí, señor. Nosotros ya tenemos un borrador que circulamos a lo interno a todas las personas que participaron en el proceso con la gente de auditoría y esperaríamos tenerlo remitido a la Gerencia hoy. Yo creo que ya mañana sí, efectivamente, se los podemos... les podemos a ustedes estar haciendo la revisión de ese informe y la propuesta de respuesta.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Muy bien, qué dicha.

Don Jorge, adelante.

**SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

Es una inquietud para don Iván, y es que lo que algunos de nosotros pudimos percibir en el planteamiento de la Contraloría, nos parecía que en algunos casos la Contraloría parecía ir más allá de los requisitos que establece la ley para los directores, mantener la idoneidad y cosas de esa naturaleza.

Lo que yo le quería pedir, expresamente, es fijarse en qué aspectos pareciera que se expanden las peticiones de la Contraloría en relación con lo que existe en la ley actual.

**SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**

Si me permiten un minuto nada más. Aló, aló.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Yo lo escucho.

**SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**

Pensé que no me estaban escuchando.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Adelante.

**SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**

Sí, don Jorge, precisamente entre la coordinación que se hizo con la Administración, se trató de separar los aspectos que están con un fundamento legal, que son vinculantes jurídicamente y aquellos que son referencias a buenas prácticas, como a una especie de consejo, el control interno, cosas de éstas. Lo que sí nos dimos cuenta es que incorporaron una serie de directrices, de lineamientos del Poder Ejecutivo que, por una u otra razón o no la estamos... no la teníamos en el radar, y en esas directrices que son de acatamiento del Banco Central, hablando un poco de autonomía, es el instrumento jurídico con el cual el Poder Ejecutivo puede ordenar de alguna forma a la administración en general y a las autónomas, como la nuestra que tienen autonomía limitada, sólo administrativa y mucho de lo que viene ahí, que parece como que fueran buenas prácticas, están en esas directrices.

Entonces, si tiene una base jurídica que sustenta las conclusiones a las que llegaron ellos, en todo caso la revisión esa se hizo.

**SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

Pero, tal vez, en ese caso, gracias, Iván, pero la inquietud sería esto, uno sabe que el Poder Ejecutivo puede emitir directrices de carácter obligatorio. El punto es que, tal vez, el mismo Poder Ejecutivo puede haber excedido en alterar el funcionamiento y los fines específicos que le da la ley a las entidades autónomas. Esa, también, sería otra inquietud en ese sentido porque una directriz puede estar, pero no puede estar en sí, no puede estar por encima de una ley.

*Al ser las trece horas con treinta y nueve minutos la señora Hazel Valverde Richmond, gerente del Banco Central de Costa Rica, desconectó sus dispositivos móviles, dejando así de participar en la sesión.*

**SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

Entonces, bueno, échele una miradita a ver cómo lo ve.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Don Jorge, ya la sesión terminó, más bien la extendimos un poquito, creo que la grabación queda, pero demos formalmente finalizada la sesión.”

**Se dio por recibido.**

**ARTÍCULO 7.**     *Asunto pospuesto.*

La Junta Directiva

**convino en:**

posponer, para una próxima oportunidad, el análisis y resolución del asunto indicado en la agenda como 5.1, relacionado con el Informe final del procedimiento administrativo seguido a una entidad, contenido en el expediente PRO-003-2023.

**A LAS 13:49 HORAS FINALIZÓ LA SESIÓN.**



---

**ÍNDICE:****ARTÍCULO 1**

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

**ARTÍCULO 2**

Aprobación del orden del día. Pág. 2

**ARTÍCULO 3**

Se dio por recibida la primera discusión del Informe de Política Monetaria a julio de 2024. Pág.2

**ARTÍCULO 4**

Se dispuso por unanimidad y en firme, mantener el nivel de la Tasa de Política Monetaria en 4,75% anual. Pág. 29

**ARTÍCULO 5**

Se continuará analizando, en una próxima oportunidad, el documento *Nuestra estrategia 2025-2030. Plan Estratégico*, elaborado por la División de Transformación y Estrategia. Pág. 39

**ARTÍCULO 6**

Se recibieron los comentarios del presidente del Banco Central, referente a un estudio sobre gobierno corporativo realizado por la Contraloría General de la República. Pág. 55

**ARTÍCULO 7**

Se pospuso el asunto 5.1. Pág. 57