

SESIÓN 6220-2024

Acta de la sesión ordinaria seis mil doscientos veinte-dos mil veinticuatro, celebrada virtualmente por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, a partir de las catorce horas con cuarenta minutos del martes veintinueve de octubre 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, Celia Alpízar Paniagua, secretaria general interina, Maribel Lizano Barahona, subauditora interna, Pablo Villalobos González, director interino del Departamento de 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) reunión de trabajo, b) participación remota y c) inasistencias.*

Esta sesión ordinaria inició a las catorce horas con cuarenta minutos debido a que los miembros de la Junta Directiva realizaron una reunión de trabajo, desde las catorce horas y hasta las catorce horas con treinta y cinco minutos, esto con el fin de analizar temas relacionados con el quehacer de la Autoridad Monetaria.

Por otro lado, se deja constancia de que esta sesión ordinaria se realizó con la participación del señor Róger Madrigal López, quien se encontraba en el Despacho de la Presidencia 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, 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, Celia Alpízar Paniagua, Maribel Lizano Barahona, Pablo Villalobos González y Mariano Segura Ávila. Además, se deja constancia de que el señor Nogui Acosta Jaén, ministro de Hacienda, no participó en esta oportunidad.

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

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Buenas tardes, compañeros. Damos inicio a la sesión ordinaria 6220-2024, de hoy martes 29 de octubre del 2024. Por favor, verifiquemos que hay una grabación en curso. Yo observo el indicador, en mi caso, doña Marta dice, don Jorge también doña Silvia, don Max, perfecto. Don Miguel todavía no se nos ha unido, esperemos a que se nos una, ah, don Miguel, ahí está. Don Miguel, ¿usted si ve que estamos en una grabación?

1 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

2 Sí, la estoy viendo.

3
4 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

5 Perfecto, entonces ya los seis miembros, excelente, los seis miembros presentes indican que,
6 indicamos que hay una grabación en curso.”

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

9
10 De inmediato, los miembros de la Junta Directiva entraron a conocer el orden del día.
11 En relación con este asunto, se transcribe lo siguiente:

12
13 **“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

14 Iniciaría con la aprobación del orden del día, no tengo ningún cambio, está surtidita como decimos,
15 entonces ¿alguien sugiere algún cambio, alguna observación? Sino para proceder a la aprobación
16 del orden del día. El silencio es elocuente, entonces aprobado el orden del día, los que estemos de
17 acuerdo, manifestémoslo. Don Miguel, doña Marta, doña Silvia, don Max. Don Miguel, no veo su
18 mano, ya ahora sí; mi persona, todos los seis de acuerdo con la aprobación del orden del día.”

19
20 La Junta Directiva

21
22 **convino en:**

23
24 aprobar el orden del día, modificándolo en el sentido de adicionar, a la luz de lo dispuesto en el
25 numeral 4, artículo 54, de la *Ley General de la Administración Pública*, Ley 6227, los comentarios
26 de dos miembros de la Junta Directiva y del presidente del Banco Central de Costa Rica.

27
28 **ARTÍCULO 3.** *Aprobación del acta de la sesión 6219-2024.*

29
30 Seguidamente, se entró a conocer el punto relativo a la aprobación del acta de la
31 sesión 6219-2024, celebrada el 24 de octubre de 2024.

32
33 Al respecto se transcribe lo siguiente:

34
35 **“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

36 Ahora pasaríamos a la aprobación de proyecto de acta de la sesión 6219, en esa yo no estuve
37 presente, entonces yo no puedo votarla, pero los demás miembros y como siempre, si hay
38 observaciones, en principio de forma, que se lo hagan llegar a la Secretaría, si alguien tiene alguna
39 observación que la haga ver en ese momento. Entonces podríamos pasar a la aprobación del proyecto
40 de acta la sesión 6219 de la semana pasada, los que estén de acuerdo, por favor, levanten la mano.
41 Don Jorge, doña Marta, doña Silvia, don Miguel, don Max, aprobada el acta de la sesión 6219-
42 2024.”

43
44 La Junta Directiva

45
46 **resolvió:**

47
48 aprobar el acta de la sesión 6219-2024, celebrada el 24 de octubre de 2024, cuyo proyecto digital se
49 distribuyó con anterioridad a los miembros de la Junta Directiva del Banco Central.

1
2 Con sustento en lo establecido por la Procuraduría General de la República en su dictamen C-053-
3 2000, del 16 de marzo de 2000, el señor Róger Madrigal López, presidente del Banco Central de
4 Costa Rica, se abstuvo de aprobar el acta de la sesión 6219-2024, debido a que no había participado
5 cuando aquélla se había llevado a cabo.

6
7 **ARTÍCULO 4.** *Comentarios de dos miembros de la Junta Directiva y del presidente del Banco Central*
8 *de Costa Rica.*
9

10 Dentro de los asuntos de la Presidencia del Banco, demás miembros de la Junta
11 Directiva, Gerencia y Auditoría Interna, se comentó lo que se transcribe de seguido:

12
13 **“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

14 Entonces iríamos directamente a asuntos de la Auditoría Interna, empezaría por ahí, ¿algún asunto,
15 doña Maribel?

16
17 **SRA. MARIBEL LIZANO BARAHONA:**

18 No tenemos, gracias don Róger.

19
20 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

21 La Gerencia.

22
23 **SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

24 No, ninguno, don Róger.

25
26 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

27 ¿Miembros de Junta? Don Miguel y luego don Max. Don Miguel.

28
29 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

30 Sí, buenas tardes, yo les voy a tener que pedir, voy a tener que salir a las 3:45, después me reúno a
31 la reunión, por un compromiso previo que tenía que es inaplazable, nada más, para que sepan.

32
33 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

34 Muy bien, muchas gracias don Miguel. Don Max.

35
36 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

37 Gracias. Lo que quería es nada más, tal vez, solicitar a la Administración si en algún momento sería
38 posible tener como alguna presentación corta o por lo menos, algún recuento de la evolución que ha
39 tenido el mercado de divisas a nivel del sistema financiero. Recuerdo que esas estadísticas generaron
40 alguna controversia, el famoso rubro aquel de otros, etcétera y se cambió el sistema creo que fue en
41 abril del 2023, ya hay un poco más de historia y tal vez, sería interesante ver qué ha pasado si ese
42 rubro... o el equivalente a otros, creo que estaba alrededor del 12% o algo así, en algún momento,
43 si se ha disminuido, nada más, para tener como un seguimiento de esas estadísticas, que son
44 importantes. Gracias.

45
46 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

47 Muchas gracias, don Max. A mí me parece que es menester de mi parte informar que la semana
48 pasada fuimos, gente de la División Económica y mi persona, a la reunión semestral, lo que llaman
49 reuniones de otoño, CEMLA, BID, Banco Mundial, Fondo Monetario, inclusive también hubo
50 interés de algunos calificadores de riesgo, bancos internacionales, bancos de negocios, que se

1 denominan bancos de inversión, de conocer... tener un contacto directo con nosotros con el Banco
2 y conocer de Costa Rica y nos hacen consultas.

3
4 En general, creo que muy positivo, la forma, la visión que tienen de Costa Rica. Tuvimos reuniones
5 multilaterales y bilaterales con los oficiales de la sede occidental del Fondo, que de hecho, esta
6 semana, empezaron desde la semana pasada virtualmente, pero esta semana me parece que ya -
7 bueno virtual y en persona- nos estarán visitando el Fondo, porque hay algo que llama una
8 evaluación posterior al programa, entonces están revisando qué cosas seguimos en las mismas
9 sendas, algunas sorpresas, bueno, fueron conversaciones, algunas conducentes a eso.

10
11 Yo noto, no sé si Alonso tiene una visión distinta, yo noto que no están para nada tensos con el caso
12 de Costa Rica, para nada más bien. Les gusta mencionar el caso de Costa Rica y que nos veamos
13 como un caso de éxito de ellos, el apoyo de ellos le sirve al éxito de Costa Rica, entonces el éxito
14 de Costa Rica de alguna forma es el éxito de ellos y uno colabora. La verdad, ciertamente, el
15 programa o los programas con el Fondo apoyaron en más de un sentido, apoyo financiero, por otra
16 parte, dijeron credibilidad a la política fiscal, monetaria del Banco Central y luego también no
17 podríamos desconocer que hay un apoyo, como lo que llaman, un consejero de confianza que es el
18 Fondo en toda la interacción con otras partes de la sociedad, entre ellos la Asamblea Legislativa, las
19 cámaras, la prensa y demás, y la verdad es que excepto en los datos que me parece que fueron muy
20 lentos y muy confusos en eso, en todo lo demás nos apoyaron.

21
22 Y luego tuvimos una reunión con, es un departamento que se llama, Mercados Monetarios y de
23 Capitales, algo así, MCM, Mercados de Capitales Monetarios y esos son los que tienen que están a
24 cargo de sistemas de estabilidad del sistema financiero, es el que está a cargo del FSAP y a raíz de
25 lo que hemos conocido nosotros, de lo que ha pasado todo el año, empezó en enero pero ya teníamos
26 noticias firmes de que venía en marzo, reclasificaciones de algunos créditos y recálculo de las
27 estimaciones, los posibles efectos que podrían ocurrir y entonces estamos pidiendo algo que en la
28 terminología nuestra es una revisión de la calidad de la supervisión. Ellos les llaman de otra forma,
29 todavía no sé cuál es, es algo así como un seguimiento de las recomendaciones de FSAP del 2022.

30
31 Entonces ya tenían varios temas, temas que tenían que ver con empresas, éstas que combinan
32 tecnología y finanzas, lo que llaman las *fintech*, que realizan servicios financieros mediante la
33 función de tecnologías de información, ese fue un tema que se propuso ahí. Otro tema ahí de
34 recursos, que puede tener una superintendencia en particular, sobre todo que por la *Ley Marco de*
35 *Empleo Público* no logran conseguir a la gente que necesita por los bajos salarios que hay, o sea,
36 está muy lejos de lo que el mercado tiene para eso y luego el tema, en realidad ese es de interés de
37 nosotros, es revisar la calidad de la supervisión.

38
39 Entonces no dijeron que no a ninguno de esos, sino establecieron una prioridad, la prioridad es
40 revisar los temas de FSAP que tienen que ver con la supervisión, hay unos principios del 8 al 11, de
41 revisar cómo está el país en eso y ver que oportunidades de mejora. Ahí estuvo en esa reunión, como
42 oyente, estuvo Alonso y estuvo doña Hazel. Doña Hazel, yo no sé si, y Alonso, los dos por favor, si
43 hay algo que estoy omitiendo que debería decir o ustedes creen que eso es un resumen de esa
44 reunión.

45
46 **SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

47 Sí, yo creo que resume, adecuadamente, lo que se conversó ahí don Róger, no tendría más que
48 agregar.

49
50 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

1 Alonso.

2
3 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

4 Muy brevemente, en realidad, coincido que resumió muy bien. Nada más quería en adición a todo
5 lo que usted mencionó, recordar que don Róger participó en una presentación como de las charlas
6 con los gobernadores que fue muy satisfactoria y muy bien recibida, incluso, está publicada en las
7 redes del Fondo Monetario. Entonces eso era lo único que quería agregar.

8
9 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

10 Es que yo ya no tengo autoridad sobre usted, sino lo hubiera sancionado por hablar de eso. Ahí eso,
11 yo no sé qué pensar. Básicamente, fue una semana muy distinta a las otras que hemos tenido
12 programas o que está la situación fiscal candente, en realidad lo que noté fue, en general, interés por
13 conocer más a Costa Rica y cuál ha sido la... qué es lo que ha pasado para que el país muestre a los
14 ojos de terceros, muy buenos resultados. Adelante, Alonso.

15
16 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

17 Don Róger, en adición a eso, en realidad cuando se presenta la información de Costa Rica, Evelyn
18 hizo una presentación sobre la política monetaria en el contexto de los últimos años, observan con
19 mucho interés e incluso curiosidad, la situación de la postura de política monetaria y como dice don
20 Róger, desde el Fondo se ve como un caso de éxito, pero también desde la banca central, nos ven
21 favorablemente, como que tuvimos ciertas oportunidades de avanzar en la política monetaria y un
22 caso que también les puede servir a ellos como ejemplo para lo que viene en adelante para esas otras
23 economías. Entonces creo que es eso, sobre todo, que hubo mucho interés y visión favorable de lo
24 que estamos haciendo en Costa Rica.

25
26 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

27 Ciertamente, inclusive creo que todavía algunos bancos muestran sorpresa, porque Costa Rica tiene
28 una tasa de interés de política monetaria por debajo de la tasa del Sistema de la Reserva Federal de
29 los Estados Unidos. Es curioso que eso... porque la reducción en una de las charlas, sí se dijo que
30 la reducción de tasas que hizo los Estados Unidos, ya, no con Costa Rica, pero con otros mercados,
31 sí se observan movimientos de salida de capital de los Estados Unidos hacia otros mercados.

32
33 Pero bueno, a mí la parte que comenté anteriormente, la parte que quiero entender bien qué significa,
34 que me parece es algo que nos pone a pensar a todos un poquito, que el Fondo Monetario, don
35 Rodrigo Valdés en una de las conferencias, en una de las conferencias no, en una de las interacciones
36 con Costa Rica dijo que Costa Rica estaba viéndolo como en una transición en este momento, tiene
37 que administrarla porque es un país que de manera creciente, cada vez trata menos con multilaterales
38 y cada vez más con los mercados, que esa es la evolución.

39
40 Antes se nos veía como un mercado de frontera, como un mercado muy dependiente de los
41 multilaterales, un país y que de acuerdo con la senda que ellos piensan que va a seguir Cosa Rica,
42 es un país que tiene más bien una gran oportunidad para acercarse a los mercados y que eso le lleva
43 a una forma muy distinta de gestionar todo lo que tiene que ver con su deuda y su comunicación
44 con los mercados, pero bueno, eso es mucho para el Ministerio de Hacienda más que para nosotros,
45 pero obviamente tiene un impacto macroeconómico.

46
47 Yo lo dejaría por ahí, no sé si hay algún comentario más o alguna pregunta.”

48
49 **Se dio por recibido.**

1
2 **ARTÍCULO 5.** *Continuación del análisis del Informe de Política Monetaria a octubre 2024.*

3
4 *Los señores Betty Sánchez Wong, directora del Departamento de Análisis y*
5 *Asesoría Económica, Evelyn Muñoz Salas, directora del Departamento de Investigación*
6 *Económica, Álvaro Solera Ramírez, Olga Monge Alvarado, Enrique Jiménez Chacón, Natalia*
7 *Villalobos Medina y Esteban Sánchez Gómez, todos funcionarios de la División Económica, así*
8 *como Rigoberto Torres Mora, director del Departamento Integración y Análisis de Datos,*
9 *Manfred Víquez Alcázar, Guillermo Picado Abarca y Jacqueline Zamora Bolaños, funcionarios*
10 *de la División Análisis de Datos y Estadísticas, participaron en el análisis del asunto al cual se*
11 *refiere este artículo.*

12
13 En atención a lo dispuesto en el artículo 6 del acta de la sesión 6219-2024, celebrada
14 el 24 de octubre de 2024, se continuó con el análisis del Informe de Política Monetaria, en
15 cumplimiento de lo establecido en el literal b, artículo 14, de la *Ley Orgánica del Banco Central de*
16 *Costa Rica, Ley 7558*, y en atención a lo acordado en el artículo 5 del acta de la sesión 6041-2022,
17 celebrada el 5 de enero de 2022.

18
19 De la discusión de este asunto se transcribe lo siguiente:

20
21 **“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

22 Pasaría para lo del Informe de Política Monetaria. Alonso, ¿quién va a presentar esto?

23
24 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

25 Vamos a presentar las dos divisiones, yo creo que ya deberían ir ingresando los compañeros.

26
27 **SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

28 Ya están ingresando.

29
30 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

31 Yo pienso que 60 minutos es mucho, sinceramente.

32
33 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

34 No, la presentación es muy corta, en realidad.

35
36 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

37 Entonces dado que ya estamos en el asunto 4.1, asuntos de política uno, no se desprende del Banco
38 nunca en ningún momento, es un trabajo de 24 horas y sé que generó mucha prensa la semana pasada
39 el tema, que lo hablé directamente con el ministro y me dijo, ‘mire no, eso no es cierto, yo no lo he
40 dicho, le he pedido a’, me dijo el nombre del periodista, ‘que retirara eso porque eso yo nunca lo he
41 dicho’, que era la idea de gravar Sinpe, meterle un impuesto al Sinpe, eso no es lo que se ha hablado,
42 entonces eso es una posible pregunta que pueda salir el jueves en la conferencia de prensa de este
43 Informe de Política Monetaria.

44
45 Y la otra cosa no sé si nos va a dar tiempo y ahí voy a pedir a Henry que me ayude, que nos ayude
46 en realidad, él va a estar presente en la conferencia de prensa, es sobre los resultados de pobreza.
47 Entonces qué se cuestiona y yo vi que en alguna parte, creo que en un editorial de La Nación o un
48 periódico no me atrevo a decir que fue ese, era algo así.

49

1 Parece que se hablaba como la resistencia del Banco Central de validar esos datos o que el Banco
2 Central todavía no ha dicho nada sobre esos datos. Es increíble que hace un año nos decían que no
3 teníamos que ver datos y ahora nos dicen, para cosas muy granulares, casi a nivel de cantón, nos
4 están pidiendo que digamos qué es lo que pasa. O sea, yo sé que a nivel cantonal, claro hay un
5 atraso, creo que es los últimos datos que tiene son del 2022, ¿es así, Henry?

6
7 **SR. HENRY VARGAS CAMPOS:**

8 Del 2021.

9
10 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

11 2021, entonces no sé si podemos dar alguna respuesta, pero algo tenemos que dar sobre esos datos,
12 porque lo que es cierto es que hay en otras partes uno ve cifras de empleo y demás, que podrían
13 estar apoyando la mejora en los ingresos.

14
15 De hecho, yo he corregido en algunos gráficos porque no me da tiempo de corregirlo siempre,
16 porque se habla de lo que ha pasado con el ingreso, creo que es una pregunta que yo digo, 'no es
17 con el ingreso, es con los ingresos por salarios porque es lo que se mide, no el ingreso total'. Pero
18 bueno, entonces esa precisión en la conferencia de prensa ojalá la podamos hacer de cuando
19 hablamos, que son los salarios porque han mejorado. Pero bueno, ya tendremos tiempo de afinar
20 esos detalles. Adelante, por favor.

21
22 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

23 Muchas gracias. Si gusta, Natalia es quien comparte la presentación y si gusta de una vez,
24 agradecidos por la oportunidad de tener esta tercera discusión en la que vamos a ver el Informe de
25 Política Monetaria. Si gusta, don Henry, le doy la palabra para que usted nos retome el tema de las
26 proyecciones que tenemos en el informe.

27
28 **SR. HENRY VARGAS CAMPOS:**

29 Para recapitular, estas proyecciones contemplan todas las observaciones y solicitudes que había
30 hecho la Junta de volver a revisar algunas estimaciones. En el caso del PIB del crecimiento del
31 volumen de la producción, lo que estamos es revisando una décima al alza del 2024, volvimos a ver
32 el comportamiento reciente del IMAE, cuál sería la evolución para el resto del año, además de
33 información que recibimos de fuentes externas y que nosotros incorporamos como insumo del
34 pronóstico. Entonces tenemos una revisión de una décima al alza en el 2024 en el crecimiento y, a
35 la inversa en el 2025, una décima menos.

36
37 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

38 Henry.

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

41 Sí señor.

42
43 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

44 Perdón. Me van a perdonar, es que ya esto me sirve para... me tengo que preparar para la conferencia
45 de prensa, entonces en cuenta corriente de balanza de pagos, qué tal si poner déficit de corriente de
46 balanza de pagos, así nos olvidamos de los signos, ya sabemos que es déficit.

47
48 **SR. HENRY VARGAS CAMPOS:**

49 Por supuesto, sí señor.

50

1 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

2 Y, entonces ese punto tres qué es, ¿que antes era 1,4 o antes era 2,0?

4 **SR. MANFRED VÍQUEZ ALCÁZAR:**

5 Antes era 2.

7 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

8 Era 2,0, entonces lo que tenemos es una reducción del déficit de corriente. Ese punto tres debería ir
9 negativo, si le cambiamos el nombre.

11 **SR. HENRY VARGAS CAMPOS:**

12 Si le cambiamos el... exacto. Eso lo vamos a hacer.

14 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

15 Perfecto, perdóneme.

17 **SR. HENRY VARGAS CAMPOS:**

18 Sí, no y está bien, porque usted dice 'hay que prepararnos para la conferencia'. El caso de los saldos
19 de activo de reserva se hizo el ajuste para no incorporar la colocación de deuda externa por parte
20 del Ministerio de Hacienda en el 2025 y eso, dado los flujos de divisas que tenemos previstos por
21 otras fuentes, nos lleva a un indicador de reservas que se ubicaría en 150% en ambos años. Esto
22 implica para el 2024 un alza de siete puntos porcentuales respecto a lo que teníamos en julio y para
23 el 2025 quedamos con un nivel o con un índice que tiene un nivel similar al que habíamos previsto
24 anteriormente.

26 En el caso de los resultados del Gobierno Central, pues ahí sí se observa un deterioro, tanto por un
27 aumento del gasto corriente, principalmente, transferencias en el 2024 y ya en el 2025 se conjuga
28 un incremento tanto del gasto corriente como del pago por intereses. Entonces esto a su vez tiene
29 consecuencias en la trayectoria de la deuda que tenemos niveles más altos que los que habíamos
30 previsto en julio pasado. En el caso del IPC que para este año se estima una variación negativa al
31 cuarto trimestre y para el 2025 al cuarto trimestre se esperaría una variación interanual de 2,6%.

33 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

34 Un detalle parecido en Gobierno Central, el primero sería déficit financiero de 3,7 y 3,2 y serían
35 aumentos 0,2 y 0,5. Y el otro sería superávit primario, entonces 1,3 y 1,6 igual, entonces ahí sí sería
36 más bien una caída, los signos están en la parte que es superávit, los signos, el 0,3 pareciera que está
37 bien, eso es todo.

39 **SR. HENRY VARGAS CAMPOS:**

40 De acuerdo.

42 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

43 Me están siguiendo, más o menos.

45 **SR. HENRY VARGAS CAMPOS:**

46 Sí señor. Para que los signos sean coherentes con lo que uno quiere indicar directamente.

48 **SR. MANFRED VÍQUEZ ALCÁZAR:**

49 Signo intuitivo.

1 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

2 Adelante, por favor.

4 **SR. HENRY VARGAS CAMPOS:**

5 Esta parte de agregados, no sé si la presento yo, pero... adelante, Betty.

7 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

8 Si quieren, muy rápidamente, lo que en realidad lo que tenemos en agregados monetarios y crédito,
9 como agregados, no hay mucha diferencia en relación con lo que les presentamos en julio pasado.
10 La liquidez total estaría creciendo, eso incluye colones, dólares y todos los instrumentos financieros,
11 estaría creciendo alrededor del 7%. Son tasas muy similares a las que habíamos incorporado y es
12 bastante... es un comportamiento que es coherente con lo que hemos venido viendo a lo largo de,
13 no solo en el 2024 sino también en buena parte del 2023.

14
15 Este crecimiento de los agregados da el comportamiento previsto para el resto de los indicadores
16 relacionados con el sistema financiero da espacio para que el crédito crezca alrededor del 7,2% en
17 el 2024 y un 6,9 en el 2025. Esa es la disponibilidad de fondos prestables, están revisándose
18 ligeramente en el caso del crédito al sector privado al alza dos décimas en cada uno de los años. Es
19 una disponibilidad en el total y ahí sí suponemos un comportamiento por moneda. Entonces en el
20 caso de la moneda extranjera, ustedes ahí están viendo que las tasas las estamos dejando similares,
21 las tasas de variación similares a lo que habíamos previsto en julio pasado para ambos años.

22
23 Y eso es coherente con un crédito en moneda extranjera que estaría financiado en un 100% con la
24 captación en moneda extranjera y lleva implícito un menor ritmo de dolarización del crédito, por
25 ejemplo, en el 2023 la dolarización del crédito fue 1,3 puntos porcentuales más que el año previo.
26 Para el 2024 estamos suponiendo que ese aumento en la dolarización que mucho se ha dado en las
27 primeras partes, en la primera parte del 2024, es 0,8 puntos porcentuales y para el 2025 andamos
28 alrededor de 0,2.

29
30 O sea, prácticamente, uno podría resumir que en el 2025 no habría un incremento en la dolarización
31 del crédito al sector privado. En moneda nacional es la disponibilidad de fondos prestables lo que
32 igual nos daría crecimientos en torno al 6% en cada uno de los años. Básicamente, es lo que tenemos
33 en agregados monetarios y crédito.

35 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

36 Perfecto, muchas gracias, Betty, si quiere pasamos a la siguiente.

38 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

39 Perdón, yo tengo una pregunta al respecto de esta... y entonces un poco... y ustedes lo han dicho
40 en los informes de coyuntura económica, que esto depende mucho del costo en dólares o en colones
41 y que entonces a veces ustedes han visto que el costo en colones es más caro que el costo en dólares
42 y que ahí tiene esa racionalidad. La pregunta es si ustedes tienen alguna especie de pronóstico de
43 esto, porque si hay un pronóstico lo puede... porque a veces uno piensa que el 2025 puede ser como
44 más un deseo que una realidad, es decir, en el sentido de que a lo mejor si los costos de endeudarse
45 en colones no cambien, uno pensaría que todavía se mantenga esa diferencia más grande. No sé si
46 me doy a entender.

48 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

49 Sí señor, en realidad como les comentaba el agregado de crédito sale de la disponibilidad, o sea, se
50 proyectan las distintas cuentas del balance, coherentes con crecimiento de producto, con evolución

1 de tasas de interés y el agregado de crédito en lo que nos da es una disponibilidad de fondos
2 prestables. Entonces detrás de esa disponibilidad de fondos prestables hay una trayectoria, por
3 ejemplo, en el caso de las operaciones en moneda extranjera tenemos un crecimiento de la liquidez
4 en moneda extranjera que estaría financiando este crédito, pero también hay supuestos con respecto
5 a las cuentas externas. Entonces ya y ahí nos cruzamos con balanza de pagos, por ejemplo, ¿qué
6 hacen los intermediarios financieros con las operaciones o con sus activos externos? Ese supuesto
7 lo vinculamos con balanza de pagos.

8
9 Ahora, en cuanto a los precios que usted dice, 'qué supuesto hay detrás de que si va a ser más caro
10 o no, endeudarse en colones'. Ahí tenemos la trayectoria de las tasas externas, una relativa
11 estabilidad en tipo de cambio es lo que está implícito en el ejercicio y la evolución de las tasas
12 locales. Entonces sí hay que se cierra esa brecha, don Miguel, o sea, si se va cerrando entonces eso
13 nos permitiría que la dolarización del crédito vaya o se nos estabilice ese agregado, porque sí crece
14 un poquito en el 2025 pero no el ritmo que venía presentándose en el 2023 y en el 2024. No sé si le
15 respondí.

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

18 Vamos a ver, para entender. Lo que usted está diciendo, esto más que nada, ahí están planteándose
19 la oferta de crédito, entonces dice 'la oferta de crédito podría ser esto y esto.' La pregunta y... bueno
20 entiendo eso, la demanda de crédito, pero ahí efectivamente están todos esos supuestos, uno que yo
21 me imaginaria no es tanto si el dólar o el colón se mantiene fijo, sino la expectativa de devaluación.
22 Es decir, que si yo tengo una expectativa de devaluación 'equis', que eso es lo que va a hacer que
23 yo me endeude en colones o en dólares.

24
25 No sé, cómo lo hacen para un poco también pensar en la demanda, si la demanda, no sé, porque esa
26 expectativa de devaluación más bien ha subido, por lo menos con las de mercado y entonces eso
27 haría más barato endeudarme en dólares.

28
29 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

30 Bueno, lo que... propiamente la expectativa de variación cambiaria no la tenemos incluida, tenemos
31 el resultado en las cuentas, el resultado que proyecta para tipo de cambio y lo que supone es una
32 relativa estabilidad en los siguientes años.

33
34 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

35 Yo, le doy seguimiento a... todos los miércoles, cuando hacen el cálculo de la tasa básica, Nelson
36 envía un cálculo de la tasa básica y un cálculo de una tasa en dólares, como una especie, lo que el
37 sistema financiero nos pidió alguna vez a nosotros una tasa básica en dólares. Entonces con una
38 metodología similar, el análogo de la tasa básica, pero en dólares. Y muy curiosamente, en las
39 últimas dos semanas después del aumento de, perdón, después de la reducción de los 25 puntos base,
40 la tasa básica está en 4,25, no se movió, tiene dos semanas o tres semanas de no moverse de ese
41 nivel.

42
43 Sin embargo, la tasa en dólares viene subiendo, entonces la brecha entre dólares y colones de ese
44 costo de endeudamiento se viene reduciendo y lleva tal vez como un aumento como en unos 18
45 puntos base de más costo por endeudarse en moneda extranjera y cero de más costo en colones.
46 Entonces don Miguel, sí hay en este momento la evidencia de las últimas tres semanas, un
47 movimiento de que se hace un poquito, relativamente más caro endeudarse en moneda extranjera
48 solo por tasas.

49
50 Lo que me llama la atención es que la decepción mía es que no hay transmisión, antes decíamos en

1 las activas y las pasivas, en las pasivas en las últimas tres semanas no ha habido transmisión en las
2 tasas de interés, a pesar de la baja de los 25 puntos base. Creo que es tanta la presión que ha hecho
3 el Banco para que rebajen esas tasas, que ahora al bajar la tasa básica, se lleva a ellos a bajar las
4 tasas de los créditos. Entonces una forma de no bajarlo es manteniendo la básica en niveles en que
5 está.

6
7 Pero yo lo que le entendería a Betty es que implícitamente se tiene un tipo de cambio, se tienen una
8 expectativa de variación cambiaria, tal vez lo que no tenemos es la respuesta fina, es qué suponemos
9 con el costo de endeudamiento para un préstamo de igual plazo, de igual monto, uno en colones y
10 otro en dólares, debería ver esas cifras reflejar que relativamente es más caro endeudarse en moneda
11 extranjera para que pierda impulso la demanda por crédito en moneda extranjera. Es lo que yo
12 pensaría. Adelante, Betty.

13
14 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

15 Algo que les comentaba es que habíamos visto una dolarización del crédito que venía muy agresiva.
16 En el 2023 el aumento, viendo un diciembre, diciembre, fue más de un punto en esa relación, 1,3 o
17 1,4 puntos porcentuales. Para este año dado el comportamiento que tenemos previsto, bueno, ya los
18 9 meses observados y lo que tenemos previsto para lo que resta del año, ese grado dolarización ha
19 bajado, bueno, lo estamos estimando como en 0,8 de aumento. Entonces la idea es que ese incentivo
20 por constituir operaciones de crédito en dólares vaya perdiendo fuerza. Ese es el supuesto que hay
21 detrás de estas proyecciones.

22
23 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

24 Una pieza de información adicional es que en los gráficos que presentamos en el Informe Mensual
25 de Coyuntura se mantiene una diferencia en las tasas de crecimiento, pero la tendencia es la opuesta.
26 En moneda extranjera viene desacelerándose y en moneda nacional viene acelerándose y eso ha
27 hecho que se mantenga el crecimiento promedio, se mantenga más o menos constante. Entonces sí,
28 eso era. No sé si continúo, don Róger.

29
30 Entonces voy a seguir, estos son los gráficos de proyección de la inflación, esto incorpora la última
31 información que tenemos y ya vimos cuáles son los cambios en esas proyecciones de inflación,
32 ciertamente, ha habido resultados recientes que han sorprendido a la baja y mantenemos esas
33 perspectivas de riesgos a la baja, sobre todo en los plazos más cortos. Esta es la información
34 prospectiva que tenemos con respecto a inflación para poder alcanzar la meta en el transcurso, el
35 rango de tolerancia alrededor de la meta, en el transcurso del siguiente año.

36
37 Muy brevemente, quisiéramos comentar todos los elementos que vienen en el...bueno, algunos de
38 los principales mensajes que vienen en el documento que les fue compartido, en particular en el
39 capítulo uno vemos la coyuntura económica, tanto internacional como la interna. En la internacional
40 lo que vemos es que la inflación sigue a la baja, los bancos centrales continúan la flexibilización de
41 la política monetaria, pero con algunos mensajes de cautela en las últimas semanas. La actividad
42 económica crece a un ritmo moderado, hay diferencias notables entre países y regiones y en el
43 contexto interno la inflación general está en promedio en valor positivo en el tercer trimestre.

44
45 El crecimiento de la economía está en torno al potencial, el déficit en cuenta corriente es financiado
46 con flujos de capital de mediano y largo plazo y ya voy a tocar el tema del recuadro que abarca ese
47 tema con muchísimo más detalle. Las finanzas públicas presentan un superávit primario, pero hay
48 un deterioro con respecto al año previo y la evolución de los agregados monetarios no genera
49 presiones inflacionarias en exceso a la meta. En este caso el crédito al sector privado de moneda
50 extranjera tiene altas tasas de crecimiento, lo cual hemos enfatizado en las presentaciones de

1 coyuntura previamente, pero en magnitudes que van desacelerando.

2
3 El capítulo dos abarca las medidas del Banco Central que abarcan la reducción de la Tasa de Política
4 Monetaria coherentes con esa búsqueda que tenemos hacia una postura neutral. Hemos contenido
5 los excesos de liquidez con instrumentos del Banco Central y los resultados en el mercado cambiario
6 son consecuentes con la disponibilidad de divisas y eso ha permitido que el Banco Central atienda
7 los requerimientos del sector público no bancario y fortalezca el blindaje financiero que tiene nuestra
8 economía.

9
10 Finalmente, el capítulo tres...

11
12 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

13 Alonso.

14
15 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

16 Sí señor.

17
18 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

19 Perdón. El otro día hice la consulta sobre...que había visto por unos días en niveles menores a los
20 ¢800.000 millones en el MIL, ¿se acuerdan? Y pregunté qué podía ser, pero luego me di cuenta,
21 bueno, en una de las respuestas fue que precisamente Hacienda se había preparado para unos
22 vencimientos que creo ya pasaron esos vencimientos, entonces es parte esa liquidez vuelve a la
23 economía. Pero algo que está funcionando y eso que vi cifras a agosto, es que la facilidad de crédito
24 que se dio en época de pandemia, aquellos que fueron como 832.000 millones, que va por 562 con
25 cifras a agosto, que se supone que ya es de setiembre de este año, o sea, que ya pasó, a junio del año
26 entrante, es la...

27
28 Entonces ahí vamos a tener una fuente de absorción monetaria que nos va a ayudar a deshacer los
29 desequilibrios monetarios. Entonces lo que me da es un poquillo de confianza de las metas
30 monetarias, es todo. Perdón.

31
32 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

33 De acuerdo. Ese exceso que hay en el MIL siempre ha sido motivo de atención y le damos mucho
34 seguimiento, incluso, hemos propuesto algunas cosas como las... para trasladar a plazos más largos
35 esa liquidez, porque siempre ha representado un riesgo importante, pero como usted dice, la
36 evolución... lo que sigue en los siguientes meses podría ayudarnos. No sé si Betty quisiera comentar
37 algo o Bernardita.

38
39 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

40 Bueno, sí, efectivamente, lo que usted dice Róger, está incorporado en el ejercicio, o sea, esa
41 contracción monetaria que el fuerte está en el primer trimestre, entonces ya empieza en diciembre a
42 vencer, pero el fuerte está al primer trimestre, cuidado y hacia marzo, más o menos. Y ya lo tenemos
43 incorporado y los movimientos que hemos visto en días recientes o en meses recientes están muy
44 vinculados con movimientos de depósitos de Hacienda. Entonces ya está como en un billón, 1,2
45 billones, ese exceso de liquidez, lo que se gestiona en el MIL.

46
47 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

48 Sigue altísimo.

49
50 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

1 Sí señor.

2
3 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

4 Si les parece continuo, porque no hay manos levantadas. El capítulo tres presenta las proyecciones
5 macroeconómicas y acciones de política. En el entorno internacional continuaríamos con un
6 crecimiento económico moderado e inflación que va convergiendo hacia los objetivos de los bancos
7 centrales y eso se espera hacia finales del 2025. En la economía doméstica tendríamos un
8 crecimiento económico en torno al 4%, un déficit en cuenta corriente en torno al 1,7 financiado,
9 principalmente, con ahorro externo de mediano y largo plazo.

10
11 Hay un deterioro de finanzas públicas, pero el superávit primario permite avanzar hacia la
12 consolidación fiscal en el en mediano plazo, una trayectoria más favorable de la deuda. La
13 expectativa sería que la inflación retorne al rango de tolerancia alrededor de la meta en el tercer
14 trimestre del 2025, que es lo mismo que presentamos en la presentación de coyuntura pasada. La
15 subyacente lo haría un trimestre antes y por supuesto, la meta de inflación del Banco se mantiene
16 como un 3% con un rango de tolerancia alrededor de ese valor de un punto porcentual.

17
18 El balance de riesgos del pronóstico macroeconómico incluye que hacia la baja, los riesgos a la baja,
19 que haya una persistencia de la inflación por debajo del rango de tolerancia que genere menores
20 expectativas inflacionarias, que haya un crecimiento económico mundial inferior al proyectado,
21 particularmente entre socios comerciales, y que el traslado de reducciones de la tasa política
22 monetaria a las tasas activas sea más lento de lo que muestra la evidencia histórica. Hemos visto un
23 poco más de lo que vimos hace algunos meses, pero todavía relativamente lento y ese riesgo,
24 entonces se mantiene hacia el alza.

25
26 Los choques de oferta y fragmentación del comercio global que es uno que resume y lo hemos
27 presentado muy persistentemente en los últimos meses, que incluye conflictos geopolíticos y
28 posibles medidas restrictivas que impacten en la producción y el comercio internacional a partir de
29 procesos electorales que se están desarrollando en el mundo. Finalmente, el de fenómenos
30 climatológicos locales externos que pueden generar choques importantes en la oferta a nivel global,
31 estos son los riesgos que hemos presentado en la última revisión de política monetaria y se
32 mantienen actualmente.

33
34 Finalmente, quisiera tocar el tema de los dos recuadros que presentamos en este Informe de Política
35 Monetaria. En esta ocasión reducimos el número de recuadros, anteriormente estábamos trabajando
36 con tres, en esta ocasión trabajamos dos y tratamos de tocar temas que fueran importantes para la
37 coyuntura actual. El primero, es el tema de inversión directa y un caso específico de la vinculación
38 de los dispositivos médicos y habla de que la estrategia de crecimiento de Costa Rica ha sido una
39 apertura hacia la inversión extranjera o una liberación gradual del comercio y en ese contexto la
40 relación entre inversión directa a PIB pasó en la segunda mitad del siglo pasado de un valor
41 promedio de 1,8 puntos porcentuales del PIB, a un valor de promedio en las últimas décadas de 5,6.

42
43 Eso ha permitido el financiamiento sostenible del déficit de cuenta corriente con recursos de
44 mediano y largo plazo y en particular observamos en la actividad de dispositivos médicos de la
45 manufactura, dispositivos médicos, que es una de las mayores receptoras de inversión directa, es un
46 promedio de casi un 21% entre el 2012 y el 2022 y en ese caso, el crecimiento de las exportaciones
47 tomó 22 años para alcanzar un 5,5 del PIB y solo 4 años para alcanzar un 8,5 del PIB. Este
48 crecimiento y ascenso en la cadena de valor ilustra el incremento de la diversidad y complejidad de
49 las exportaciones y el aporte en el valor agregado local.

50

1 El segundo recuadro trata de responder alguna inquietud, mucho más amplia, que se ha tenido en la
2 discusión económica nacional y es cuál fue la reacción ante los choques inflacionarios que hemos
3 tenido en los últimos tres años. Lo primero que hace el recuadro es recordar cuál es el esquema de
4 política monetaria que tenemos, que es un esquema de metas de inflación donde la meta es 3%, el
5 principal instrumento es la tasa de política monetaria y que las decisiones de política monetaria se
6 toman de manera prospectiva y uno de los principales insumos es el modelo macroeconómico de
7 proyección trimestral.

8
9 Entonces vemos, lo analizamos como tres periodos distintos, un periodo inflacionario de abril del
10 2021 a agosto del 2022, donde hubo un aumento de materias primas, un repunte de la demanda
11 agregada y una depreciación del colón y las acciones de política monetaria en ese contexto fue un
12 aumento de la Tasa de Política Monetaria y la restitución al valor que tradicionalmente tenía el
13 encaje mínimo legal de 12 al 15%. Luego hubo un periodo desinflacionario que reducción de la
14 inflación que inicia en setiembre del 2022 y abarca hasta agosto del 2022 donde se van disipando
15 choques externos, hay una desaceleración de la actividad económica, una apreciación del colón. En
16 ese contexto, el Banco continúa con el proceso de incremento de la Tasa de Política Monetaria al
17 inicio de ese periodo, dados los valores observados en las expectativas de inflación y los pronósticos
18 que se tenían de las variables económicas y posteriormente, empieza el proceso de reducción de la
19 Tasa de Política Monetaria en el tanto las condiciones lo permiten.

20
21 Luego, de setiembre del 2023 a setiembre 2024, fue básicamente el último año, tenemos una
22 trayectoria gradual hacia una postura de política monetaria neutral, se continúa el proceso de
23 reducción en la Tasa de Política Monetaria que abarca hasta setiembre del 2024. Y esos son los
24 recuadros que tenemos en esta ocasión y con esto les presentamos el documento para su evaluación.
25 Les agradecemos mucho su tiempo.

26
27 **SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

28 Don Róger, el micrófono.

29
30 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

31 Perdón, como estaba la exposición, no vi el orden de las manos. Entonces sé que doña Marta tenía
32 y don Max, pero no sé quién fue primero. Digamos doña Marta. Adelante, doña Marta.

33
34 Micrófono, doña Marta, ahora. No se escucha.

35
36 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

37 Vamos a ver. ¿Ahora?

38
39 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

40 Ahora sí.

41
42 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

43 Ahora sí. Bueno, yo quería realmente felicitarlos por el documento, me parece el documento muy
44 bueno. Tengo dos observaciones muy pequeñas que se les haré llegar a Betty. Y con respecto a los
45 recuadros, realmente me gustaron mucho los recuadros, me parece que dan muchísima información,
46 es como el resumen, un muy buen resumen de un trabajo de investigación. Realmente le da mucho
47 valor agregado al documento.

48
49 En el caso del recuadro de inversión extranjera directa solamente me quedó a mí la duda de ¿por
50 qué no se tocó la parte del efecto cambiario, del impacto que la inversión extranjera directa ha tenido

1 sobre el mercado cambiario? Me parece que tal vez, esa partecita se pudo haber explotado, porque
2 en realidad se expone en el tiempo cuál ha sido la importancia de la inversión extranjera directa, su
3 impacto sobre la ocupación, cuáles actividades, etc., pero me parece que ahí, tal vez, se pudo haber
4 explotado un poquito más el impacto que eso ha tenido en general sobre el mercado cambiario y
5 sobre todo en los últimos años sobre la apreciación del tipo cambio. Entonces era una observación
6 que tenía por ahí.

7
8 La otra observación, más que observación es una pregunta que tiene que ver con la parte fiscal,
9 donde se dice que ha habido una desaceleración en los ingresos del Gobierno y básicamente, creo
10 que eso está como por la página 40, déjenme buscarlo, dice que: 'dicha caída se concentró en el
11 tramo de ingresos brutos que exceden los 120 millones -creo que eso es de impuestos sobre la renta-
12 en el cual se encuentra el 1% de las empresas que generan el 65% de los ingresos, de los ingresos
13 por renta'. Entonces me pongo a pensar que son muy poquitas empresas las que han bajado la
14 recaudación del Gobierno. Si esto no tendrá que ver con que algunas de esas empresas, puede ser
15 que algunas pocas, se hayan trasladado a zonas francas y eso haya impactado los ingresos del
16 Gobierno, si eso tendrá que ver en algo con lo de zonas francas.

17
18 Pero bueno, era más bien una curiosidad, pero que pienso que tal vez, por ahí puede andar el asunto.
19 Por lo demás, el informe me parece muy bien, me parece muy claro, se lee con gusto y los recuadros
20 realmente me encantaron.

21
22 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

23 Tal vez dos observaciones, perdón don Max que me le atravesase de esa manera. El tema de relación
24 de inversión directa, el tipo de cambio y déficit en cuenta corriente, eso ya se ha hecho en otro
25 recuadro, precisamente cuando hablamos del tamaño del sector externo en la economía
26 costarricense, tiende a reducirse. Eso ya habíamos hecho un recuadro y tengo que confesarlo, porque
27 de alguna forma me llamaron a verificar más lo que estaba hablando, porque en algún momento
28 hemos hablado de las empresas que estaban en régimen definitivo que en algún momento se pasaron
29 a régimen de la zona franca.

30
31 Parece que eso es posible, pero es muy restrictivo, cuesta mucho hacerlo, hay una serie de
32 limitaciones y lo que me aseguraron la gente de comercio exterior es que es cada vez más difícil que
33 eso ocurra. Entonces tal vez habrá en algún momento que investigar un poco más sobre eso, pero es
34 un argumento que al menos cuando yo lo pregunté en Comex me dijeron, no don Róger, eso es muy
35 poco, porque la ley en algún momento, no sé, la [...] y no era tan fácil pasarse de un régimen.
36 Perdón, don Max, adelante.

37
38 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

39 Róger, perdón, nada más que para el tema ese de la inversión extranjera directa, yo sé que ya eso se
40 había tocado en un recuadro en uno de los informes anteriores, solamente que me parece que es un
41 impacto que uno no puede obviar y que la idea no es que se desarrolle completamente, sino
42 mencionar que es uno de los efectos y es uno de los efectos importantes.

43
44 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

45 Vamos a ver si se puede hacer algo o si no lo dejamos para en otra. Don Max y luego don Miguel.

46
47 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

48 Gracias. Sí, bueno, primero, igualmente, muy satisfecho, creo que es un muy buen informe, tiene
49 mucha información útil y creo que está en línea con lo que se ha venido haciendo y mejorándose.
50 Tres observaciones. Una es en cuanto al recuadro este tercero, perdón, el recuadro monetario, el

1 último. Ahí, bueno, sé que ya posiblemente es muy tarde para hacer eso, pero yo pienso que habría
2 sido útil iniciar con el periodo previo al inflacionario, con el periodo, más bien, recesivo que hubo
3 con la pandemia, ¿por qué? Porque así se pueden entender mejor, también los cambios en la política
4 y el aumento que se dio muy significativo en la Tasa de Política Monetaria, de 600, bueno, de hasta
5 9%.

6
7 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

8 825 puntos base.

9
10 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

11 Sí, 825 puntos base.

12
13 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

14 En un periodo como de 9 o 10 meses, una cosa así.

15
16 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

17 Es enorme, es decir, eso, si no se tiene el contexto de que había llegado a 0,75 tal vez se pierde
18 mucha información y también se pierde un poco el cómo la política monetaria se ajustó,
19 precisamente, a las circunstancias ante la economía nacional e internacional. Hubo una postura
20 contra cíclica muy clara, expansiva, en ese período previo a la inflación y luego, entonces viene la
21 reacción precisamente ante un cambio de circunstancias dramático en factores exteriores y después,
22 en el tercer periodo ya viene la fase de volver a la neutralidad. Todo está muy bien explicado, pero
23 me parece que faltó esa primera parte.

24
25 La segunda observación es en línea con lo que señalaba Marta, me parece que en la parte fiscal
26 queda como debiendo. Lo que se dice es medio tautológico, es: la recaudación bajó porque las
27 empresas pagaron menos. Más o menos es el argumento. Pero no se dice por qué pagaron menos.
28 No se postula ninguna hipótesis o se señala algo que pueda analizarse para entender mejor, por
29 ejemplo, si esos son una caída permanente y en consecuencia habrá que tenerla en cuenta en periodos
30 futuros o si es algo circunstancial, si fue debido a un factor que ocurre una vez y no se repite.

31
32 En fin, ese tipo de cosas me parece que es importante y uno queda un poco como que bueno, por
33 qué si la economía crece están ganando menos las empresas, el tipo de cambio, como había señalado
34 Jorge, ¿tuvo que ver? En fin, por lo menos postular algunas avenidas de exploración para entender
35 el fenómeno.

36
37 La tercera observación es en relación con algo que ya había señalado en la sesión anterior y otros
38 directores también y es con las encuestas éstas recientes de la ENAHO y las mediciones de pobreza
39 y de desigualdad o distribución del ingreso. Yo había señalado que consideraba conveniente que
40 por lo menos se mencione, se haga mención de esos datos que son muy importantes, son relevantes,
41 son controversiales, pero me parece como que no mencionarlos del todo en un informe que es de la
42 economía nacional y de las perspectivas, es una omisión que incluso, puede salir cara y ya estamos
43 viéndolo, precisamente, como se le critica al Banco por argumentos que no son válidos, pero que se
44 hacen y afectan de alguna manera la credibilidad del Banco.

45
46 En esto de la de la pobreza hay mucho que explorar, pues hay al menos tres mediciones de pobreza,
47 la línea de pobreza que creo que es la que se ha mencionado, pero están también la de necesidades
48 básicas, las necesidades insatisfechas y la multidimensional. Bueno, habría que ver qué ha pasado
49 con esas otras mediciones que también se recolectan. Hasta donde yo sé esas se estaban midiendo
50 desde hace varios años también y tratar de entender mejor qué es lo que está pasando en el tema este

1 de los ingresos, o sea, la pobreza puede reducirse por aumento en los ingresos o por reducción en
2 los precios.

3
4 En este caso pareciera que los dos elementos intervienen. Definitivamente, la inflación negativa es
5 un factor importante, pero de lo que se ha mencionado hay aumentos en los ingresos que hemos
6 visto de las presentaciones que nos han hecho que podría explicarse en la parte salarial, de que han
7 aumentado los ingresos salariales en una forma importante en ciertas ocupaciones. Pero de lo que
8 he entendido, de lo que he visto en la prensa, un aumento muy importante es en los ingresos
9 autónomos, no en los salariales y esos autónomos incluyen transferencias, pensiones, etc.

10
11 Entonces habría como que analizar mejor eso y relacionarlo con otras informaciones para tratar de
12 entender qué es lo que ha pasado y, en resumen, me parece que lo importante es señalar la existencia
13 de esos resultados y de alguna manera, que el Banco, lógicamente, está analizando esas
14 informaciones y continuará haciéndolo. En este momento creo que es difícil pronunciarse porque
15 no se tiene toda la información, pero mi recomendación es simplemente que se toque se mencione,
16 se señale el tema. Muchas gracias.

17
18 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

19 Don Max, bueno no, muchas gracias por las observaciones ahí. Vamos a ver qué de eso es posible.
20 En el recuadro sobre inflación, precisamente me hizo mucha gracia ahora lo que usted está diciendo,
21 porque fue el enfoque exactamente que Evellyn le dio en la conferencia del BID. Ella tuvo una
22 participación, una presentación la semana pasada y lo que hace es como un contexto previo a lo que
23 ocurre en el 2019, la rebaja del encaje y luego la facilidad crediticia de los 820 mil, 832 mil millones,
24 algo así, y que se llevó la tasa de interés a 0,75, que venimos de un ambiente muy laxo desde el
25 punto de vista monetario y eso es lo que llevó al Banco de manera muy proactiva, cuando ya había
26 evidencia muy clara de que venía un choque inflacionario para evitar los efectos de segunda ronda
27 que actuó con la prisa que actuó.

28
29 Tal vez, yo no sé, ahí le voy a pedir a Evellyn si puede, tal vez redactarse uno o dos párrafos, lo
30 difícil en este momento es que no podemos extendernos mucho porque desordenamos y
31 desconfiguramos el cuadro, pero algo se puede decir, estoy ofreciendo lo de parte de... hablando
32 con sombrero ajeno porque es la presentación de Evellyn que hizo y ver si eso se puede rescatar
33 algo que nos haga una pequeña introducción, pero eso lo hablamos a lo interno de la... de aquí de
34 la División Económica.

35
36 Con lo de la pobreza eso sí lo discutimos profusamente, lo discutimos allá y aquí, estábamos
37 dándoles seguimiento, entonces teníamos que tener mucho cuidado de no reclamar mérito por algo
38 que no es parte de la política monetaria y luego hay todo un problema de las fechas, a qué periodo
39 se refiere la encuesta y cuáles son las mediciones que nosotros creamos y en qué momento. Entonces
40 ver qué coherencia hay. Pero lo que habíamos dicho... recuerde que eso se presentó el jueves de la
41 semana pasada y el documento se les dio a ustedes el jueves, entonces ya en ese momento fue antes
42 de que había recibido las observaciones de Junta Directiva y lo que hemos decidido es que
43 precisamente, notas de pie de página de manera discreta mencionar algunos de estos resultados: que
44 lo que está ocurriendo es coherente con tal y tal medición, pero dejarlo ahí, porque Alonso, creo que
45 todavía me lo dijo el sábado, no recuerdo cuándo fue que me lo dijo, algo así: sí, reclamemos mérito,
46 pero cuando los resultados se desmejoran entonces el Banco Central también sale y le pone el pecho
47 a la granada que viene, es decir, es culpa de la política monetaria. Entonces hay que tener mucho
48 cuidado cómo lo ponemos. Es un hecho más de la macroeconomía costarricense, pero sin darle una
49 causalidad directa a lo que hace la política monetaria.

50

1 Entonces sí lo vamos a poner, dejemos que sea en la parte donde se habla de mercado laboral y
2 ponerlo como un detalle confirmatorio, que corrobora algunos de los indicadores que nosotros
3 tenemos y luego de las pobrezas que usted habla, de las multidimensional, las escalas básicas o la
4 básica, no recuerdo cuál es la otra, eso sí está totalmente fuera de alcance de nosotros en este
5 momento. Y en la última era sobre...

6
7 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

8 La parte fiscal.

9
10 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

11 La parte fiscal sí, ahí eso se... Nogui lo expresó varias veces. Hay varias cosas y creo que ellos no
12 lo vieron del todo... digamos clarísimo, tienen... en el cobro de impuesto la recaudación es un
13 efecto caja más es un efecto devengado, entonces hay recaudaciones que pertenecen al año 2022
14 que se recibieron en el año 2023 y, entonces por eso fue que en el año 2023 aparece la recaudación
15 muy alta y luego hay recaudaciones... reducción en la recaudación porque ya pasaron los efectos
16 fáciles de las reformas fiscales, de los cambios que se hicieron y demás, que se recibieron, que
17 adelantaron renta en el 2023 y cuando vino la liquidación más bien tenían derechos fiscales. Y hay
18 algo que no está bien, eso tendríamos que... tal vez Henry, en otro momento, no ahora, ¿qué es lo
19 que pasó con las ganancias de capital por tipo de cambio?

20
21 A mí me da la impresión, por eso vea lo cuidadoso que tengo que ser y no podría quedar por escrito,
22 en el 2024, en la liquidación, hubo empresas que presentaron derechos fiscales por las pérdidas de
23 capital por la valoración que tuvieron en... ante la apreciación del tipo de cambio, tenían activos en
24 moneda extranjera, los tenían valorados en moneda extranjera ahora ese activo en colones vale
25 menos y, por lo tanto, es una pérdida y esa pérdida en el estado de resultados alguna ponderación
26 les da, algún efecto tiene y el efecto es, básicamente, pagar menos impuestos, pero eso tendríamos
27 que meternos con profundidad a las cifras fiscales a ver exactamente e inclusive, casos de algunas
28 empresas cómo lo trataron.

29
30 Voy a ver si... yo todavía le estoy dando una última peinada al informe a ver si se puede decir, sí
31 yo sé que usted tiene razón, que a veces está tautológico que el déficit aumentó porque hubo más
32 gastos y menos ingresos, sí, claro, eso es lo que siempre pasa. Entonces la razón es... qué es... cuál
33 es la macroeconomía que está detrás de eso. Entonces mucho de eso viene de Hacienda y es algo
34 que poco a poco vamos a ir haciendo de mejorar la capacidad analítica en las cifras fiscales del lado
35 del Banco.

36
37 Pero le tomo los comentarios, bien recibidos, vamos a ver qué de eso le podemos incluir todavía en
38 el poquísimos tiempo que tenemos. Creo que don Miguel tenía la mano levantada, pero no sé si ya...
39 y luego don Jorge.

40
41 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

42 Yo la había levantado primero.

43
44 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

45 Usted la había levantado primero, entonces adelante don Jorge.

46
47 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

48 Yo también tengo algunos comentarios y como sé que de antemano que no van a ser bien recibidos,
49 quiero por lo menos que conste en actas que tengo algunas diferencias de criterio sobre estas cosas,
50 pero antes de empezar, me gustaría agregar que sí me parece que el informe fue muy bueno y me

1 uno a quienes han dicho o han expresado una felicitación a los funcionarios por esta elaboración.

2
3 El primer comentario con el que no estoy de acuerdo es el que aparece en la penúltima filmina de la
4 presentación y en donde se dice que hay un riesgo a la baja porque la inflación pueda bajar, yo no
5 lo contemplo así, a mí me parece que eso para mí no es un riesgo sino es, más bien, una oportunidad.
6 Soy del criterio de que entre más baja sea la inflación mejor cumple su cometido el Banco Central
7 en su ley, en el artículo segundo de la ley y mejores beneficios en todos los otros parámetros que se
8 han tocado aquí: ingreso real, disminución de la pobreza, de manera que enfocarlo eso como un
9 riesgo, me parece a mí que no es... por lo menos, no sería mi posición, aunque ustedes mantengan
10 esa posición.

11
12 Yo también me encuentro en la necesidad de establecer este criterio, principalmente, por la ida de
13 don Miguel que pronto nos va a dejar y don Miguel era una especie de aliado en la tesis de que el
14 Banco, en esta coyuntura, está preparado para migrar hacia una meta deflación más baja. Más baja
15 de 3% y lo que me preocupa de todo esto es que lo hemos hecho en esta presentación es sellar la
16 suerte de la meta de inflación, por lo menos para el próximo año, diciendo todo el planteamiento
17 que se hace es que vamos afortunadamente a llegar a la meta de inflación de un 3%. Yo lo hubiera
18 visto de una manera distinta, que sería la oportunidad de que el Banco Central migrara a una meta
19 inferior a eso por las razones que a cabo de explicar.

20
21 Después, quiero también retomar un tema que planteó Marta y es el tema de la balanza de pagos, yo
22 ahí también tengo otra diferencia. A mí me parece que hay una explicación que se le debe al país
23 que no fue completa cuando se explicaron las razones por las cuales el tipo de cambio cayó, se
24 hablaron de las exportaciones y una serie de cosas. A mí me parece que el papel que jugó la inversión
25 extranjera directa es muy importante como para no darle un campo en este informe, sé que se ha
26 tocado en otros informes. Pero a mí me parece que por la crítica que se le ha hecho al Banco Central,
27 a mí me parece que esta es una oportunidad.

28
29 Conuerdo con Max en un aspecto crucial que él planteó y que yo lo he venido también planteando
30 en otras oportunidades y en algunos artículos, también en donde expreso en mi opinión personal y
31 es que el recuento de lo que ha pasado en los últimos años en donde... que se refleja, también en
32 esos recuadros, a mí me parece que es muy importante partir de lo que pasó realmente, a partir de
33 lo que pasó. Es que durante el COVID se bajaron muchísimo las tasas de interés, se aumentó la
34 liquidez y después, por consecuencia de las restricciones cuando la economía se cerró, se forzó un
35 ahorro muy importante en las personas que como dice el Fondo Monetario en su informe -ahora el
36 que acabo de presentar la semana pasada- ese ahorro, prácticamente forzado cuando se soltó, fue
37 una de las causas fundamentales por las cuales crecieron los precios muy rápido. Junto con las otras
38 cosas que sabemos que han pasado. Entonces a mí me parece que esa explicación es importante para
39 que se dé una visión más clara de lo que ha pasado.

40
41 *Se deja constancia de que a las quince horas con cincuenta minutos se desconectó*
42 *de la sesión el señor Miguel Cantillo Simon, miembro de la Junta Directiva del Banco Central de*
43 *Costa Rica.*

44
45 El otro punto que quiero tomar es este, y también no crean que es así como muy original, pero viene
46 de lo que plantea el Fondo en su último informe y es que para mejorar la economía del país no es
47 suficiente con mantener una estabilidad macro, no es suficiente con eso, a mí me parece que hay
48 que ser reformas estructurales, sobre todo tendientes a mejorar la competencia, la apertura y también
49 la productividad. Y yo creo que ese tipo de cosas lo que puede es ayudar a que la economía crezca
50 más y que también sea mejor la absorción de empleo que genera el país y también en la forma de

1 disminuir la pobreza y también un poco importante, la distribución...

2
3 Me parece a mí que finalmente, este es mi último punto es el siguiente. Yo no concuerdo en que
4 digamos, simplemente, que demos una explicación de por qué fue que se redujo la pobreza. A mí
5 me parece que eso está bien, pero hay una crítica muy reciente que le han hecho al Banco Central y
6 es que la pobreza cayó, sobre todo en estos sectores, porque sectores, los tres sectores que llaman
7 ellos que son los costeros, por narcotráfico. A mí sí me parece que aunque el Banco Central explique
8 las razones por las cuales se incrementó el ingreso de las personas, que en términos generales fue
9 suficiente para bajar o reducir la pobreza en 21 y algo, al 18%, a mí me parece que el Banco Central
10 tiene que aclarar que el Banco, como lo han acusado, no ha maquillado las cifras, ni mucho menos
11 y que también... si esto es lo que voy a decir es cierto, es que el Banco no tiene evidencia de que
12 los ingresos que son distintos de los salarios hayan aumentado por el narcotráfico.

13
14 A mí lo que me parece, en resumen, que es que al Banco tienen año y medio de estarle remachando
15 de que todas las variables que en las que el Banco interviene y reporta, están permeadas de
16 narcotráfico, de ingresos provenientes del narcotráfico. Y no crean, a mí sí me molesta, sí me
17 molesta por una razón, bien que mal, uno es miembro de la Junta Directiva y si el Banco no se
18 sacude de esos cargos que son importantes, me parece a mí que estaríamos nosotros como aceptando
19 tácitamente de que en el Banco Central hay alguna responsabilidad; simplemente, porque están
20 consintiendo que ese tipo de cosas pasen y la verdad es que francamente no me siento bien al
21 respecto. Gracias.

22
23 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

24 Tal vez don Jorge ahí sí, ahí es un asunto de ¿cuánto es suficiente?, ¿cuánto es necesario? Sí nos
25 hemos sacudido bastante, hemos dedicado dos conferencias de prensa precisamente a eso, de hecho,
26 en un programa de radio hace un poco más de un mes en Radio Extra salió el tema de nuevo y ahí
27 lo tratamos.

28
29 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

30 Pero no importa, Róger, eso que usted está diciendo es cierto, pero este es un documento importante,
31 este es un documento de fondo y retomarlos en algo que va a hacer una especie de recuento de la
32 visión de Costa Rica y la visión futura, yo no vería que sobra. Yo sé que el Banco ha tomado estas
33 cosas así, pero de todas maneras es mi visión, ustedes pueden no aceptarla, pero yo sí creería que
34 hay mérito en que el Banco Central alguna explicación contundente en este sentido para que las
35 personas que a nosotros nos critican por estar en estas en estas cosas... vamos a ver, voy a
36 replantearlo...

37
38 Las personas que critican que el Banco Central ha sido indolente en la generación de cifras y en el
39 análisis de este tipo de cosas y no se sacude. Es una posición que si ustedes quieren decir, bueno, es
40 una posición personal, pero es lo que yo pienso.

41
42 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

43 Está bien. Vamos a llevarnos la tarea a ver si en algún momento podemos dedicarle la explicación
44 a ese tema en particular. Lo que sí queda es que ya a 48 horas de tener la conferencia de prensa, la
45 capacidad de reformar el informe es muy pequeña. Porque es meterle algo que no está en el informe
46 y es casi que una reacción a un comentarista de una red social. Entonces yo no sé, es como
47 magnificar algo que no sé si requiere, es como más bien darle publicidad, traer los reflectores a un
48 tema que es una visión muy particular y no tiene números tampoco. Entonces eso es lo difícil de la
49 discusión pública.

1 Pero bueno, va vamos a... sí, nos llevamos la tarea de ver qué se puede hacer con la información
2 que tenemos, cuáles son los esfuerzos, imagínese que buena parte de este asunto de los ingresos que
3 se habla de otras personas si han pasado por el sistema financiero, que es lo que esa idea porque
4 todo lo que llega al Banco Central ha pasado por el sistema financiero, es atraer la luz hacia las
5 superintendencias que son los que los llamados a verificar eso. Entonces hay un... por aclarar es
6 abrir un frente adicional de discusión con otro que no nos está criticando, que es la superintendencia,
7 pero la superintendencia se va a ver... se va a sentir aludida en cuanto a esto.

8
9 Yo creo que hay que ver el mérito de esas palabras, de esa... como le digo, no tiene evidencia
10 tampoco, no hay evidencia cuantitativa y entonces en ese momento sí nos sale un poco difícil para
11 un informe que está prácticamente hecho, darle ese giro, que no es el foco del informe, pero si yo...
12 pero está bien, bien tomado, lo que usted dice.

13
14 Creo que se nos perdió don Miguel, don Miguel ya se nos... se nos... doña Celia usted me ayuda
15 con eso, don Miguel dijo que se iba a ausentar unos minutos.

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

18 Sí señor.

19
20 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

21 Y ya se ausentó.

22
23 **SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

24 Se desconectó hace unos minutitos, sí señor.

25
26 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

27 Es mi culpa porque creo que no... debí haberle dado la palabra... y hablar menos. ¿Alguien más?
28 Bueno, entonces compañeros, si estamos así lo que procede esto sí es de aprobación de Junta, que
29 si ustedes están... los que estamos presentes... don Miguel, don Jorge, veo su mano levantada
30 todavía es... la va a bajar. Perfecto.

31
32 Entonces lo que voy a hacer es someter a votación el Informe de Política Monetaria del mes de
33 octubre. Por favor los que estemos de acuerdo, expresémoslo. Don Jorge, don Max, no los veo,
34 somos tantos que no los veo, tengo que darle pantallas... doña Marta ya la veo y doña Silvia, ¿dónde
35 está doña Silvia? Doña Silvia no la veo... voy a ver si veo a doña Silvia si paso de pantalla...

36
37 **SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

38 Es que a doña Silvia yo no la veo con la cámara encendida, don Róger.

39
40 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

41 Seríamos... ya la veo.

42
43 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

44 Aquí.

45
46 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

47 Don Jorge, don Max, doña Marta, doña Silvia, mi persona, estaríamos de acuerdo con probar el
48 informe y obviamente, es un acuerdo formal, requerimos darle firmeza porque esto sale publicado
49 el jueves. ¿Jueves o viernes, Betty?

50

1 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

2 Jueves.

4 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

5 Jueves.

7 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

8 31, sí señor.

10 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

11 Los que estemos de acuerdo con la firmeza, don Jorge, don Max, doña Silvia, doña Marta, mi
12 persona, son cinco votos de los cinco presentes en este momento. Aprobado el Informe de Política
13 Monetaria del mes de octubre.

15 Iríamos el asunto... muchísimas gracias, muchísimas gracias a todos los compañeros”.

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

21 **dispuso en firme:**

23 aprobar el Informe de Política Monetaria, octubre 2024, cuyo texto se inserta más adelante, de
24 conformidad con lo establecido en el literal b, artículo 14, de la *Ley Orgánica del Banco Central de*
25 *Costa Rica*, Ley 7558.

27 **INFORME DE POLÍTICA MONETARIA** 28 **OCTUBRE 2024**

30 **EL RÉGIMEN DE POLÍTICA MONETARIA DEL BCCR**

32 La política monetaria comprende el conjunto de acciones que toma un banco central para influir
33 sobre la cantidad de dinero disponible en la economía (y sobre las tasas de interés), con el fin de
34 promover la estabilidad de los precios.

36 En el caso de Costa Rica, las disposiciones en materia de política monetaria se rigen por lo
37 establecido en la Ley 7558, *Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica*. De acuerdo con su
38 artículo 2, el Banco Central orienta sus acciones de política monetaria al logro de una inflación baja
39 y estable como objetivo principal. En enero del 2018, el BCCR adoptó oficialmente el esquema de
40 metas explícitas de inflación para la conducción de su política monetaria¹; sin embargo, desde años
41 antes implementaba, de hecho, este esquema monetario.

43 Dicho marco se caracteriza por el anuncio público sobre el compromiso del banco central de
44 alcanzar un objetivo cuantitativo (por lo general con un rango de tolerancia alrededor de la meta)
45 para la inflación en un determinado horizonte de tiempo, y se acompaña del reconocimiento de que
46 su principal objetivo es mantener la inflación baja y estable. Además, manifiesta la importancia de

¹ Un mayor detalle del marco de política monetaria del BCCR se presenta en el capítulo 2 del [Informe de Política Monetaria de abril del 2020](#).

1 la rendición de cuentas y la explicación de las motivaciones en la toma de decisiones de la autoridad
2 monetaria, para el proceso de formación de expectativas inflacionarias.

3
4 De acuerdo con lo anterior, la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica definió la meta
5 explícita de inflación en 3%, con un margen de tolerancia de ± 1 punto porcentual, en un horizonte
6 de 24 meses.

7
8 Esto significa que la política monetaria del BCCR es prospectiva. Es decir, dado que las medidas
9 de política monetaria requieren tiempo para transmitirse hacia otras variables económicas y tener el
10 efecto esperado sobre la inflación, éstas se fundamentan en la evolución proyectada de la inflación
11 y de sus determinantes. El principal instrumento para indicar el tono de la política monetaria es la
12 Tasa de Política Monetaria a(TPM), la cual se revisa de conformidad con un calendario aprobado
13 por la Junta Directiva, que se hace de conocimiento público con antelación². Así, la TPM y la
14 política monetaria en general se ajustarán de forma tal que la inflación proyectada se oriente a la
15 meta de 3%.

16
17 Los análisis efectuados por el BCCR para tomar sus decisiones de política monetaria son informados
18 a la sociedad por medio de comunicados y documentos analíticos. Entre ellos está el Informe de
19 Política Monetaria el cual se publica cuatro veces al año, al término de enero, abril, julio y octubre.
20 Este informe analiza la coyuntura macroeconómica, detalla las acciones de política monetaria
21 aplicadas por el Banco Central y presenta las proyecciones de esta entidad para la inflación y la
22 producción.

23 **PRESENTACIÓN**

24
25
26 En nombre de la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, presento el Informe de Política
27 Monetaria (IPM) correspondiente a octubre del 2024. Este documento hace explícita la visión del
28 BCCR sobre la coyuntura económica, nacional e internacional, revisa las proyecciones para un
29 conjunto de variables macroeconómicas y detalla las acciones de política aplicadas y la orientación
30 de las que ejecutaría para cumplir con los objetivos establecidos en su Ley Orgánica.

31
32 En el tercer trimestre del 2024, la inflación global siguió a la baja y, en algunos países, se ubicó en
33 valores cercanos a la meta definida por sus bancos centrales. En este contexto, tanto las economías
34 avanzadas como las emergentes, continuaron el proceso de flexibilización de su política monetaria,
35 aunque con cautela debido a la incertidumbre sobre la evolución de los conflictos geopolíticos.
36 Además, la actividad económica mundial creció a un ritmo moderado, con diferencias entre las
37 principales economías.

38
39 En el ámbito local, la producción mantuvo en el tercer trimestre del año un relativo buen desempeño,
40 aunque, tal como se anticipó en el IPM de julio, su ritmo de crecimiento se desaceleró. La tasa de
41 variación en este periodo (4,0%) es superior al crecimiento promedio histórico de la economía
42 nacional en el periodo 2010-2019 (3,8%) y a la de nuestros socios comerciales en el 2023 y 2024
43 (estimado en 2,6% y 2,1%, respectivamente).

44
45 Los resultados del mercado laboral a agosto confirman la tendencia decreciente en la tasa de
46 desempleo y el aumento en el nivel de ocupación, así como en la participación laboral.
47 Adicionalmente, los ingresos reales de los trabajadores, especialmente del sector privado, se

² A partir de marzo del 2024, el BCCR realiza una conferencia de prensa luego de cada decisión de política monetaria, cuyo objetivo es comunicar su decisión y las razones que la fundamentaron.

1 incrementaron, influidos por la baja inflación y el desempeño positivo de la actividad económica.
2 No obstante, se requieren políticas públicas que permitan reducir la elevada tasa de desempleo de
3 la población más joven (de 15 a 24 años).
4

5 El déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos (0,3% como proporción del PIB) mostró en el
6 trimestre en comentario un comportamiento afín con la tendencia decreciente que ha presentado esta
7 variable a lo largo de las últimas cuatro décadas. Asimismo, el país recibió un financiamiento
8 externo suficiente para cubrir dicho déficit y propiciar un incremento de los activos de reserva.
9

10 En las finanzas públicas, al término de los primeros ocho meses del año el Gobierno Central registró
11 un superávit primario de 0,9% del PIB y un déficit financiero de 2,6% del PIB. Estos resultados, si
12 bien evidencian un deterioro en comparación con igual lapso del año anterior, permiten continuar
13 en la senda de la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo.
14

15 La inflación general retornó a un valor positivo, que respondió, en gran medida, al menor ritmo de
16 disminución de los precios externos, al incremento en los costos del transporte marítimo y a los
17 efectos de la postura menos restrictiva de la política monetaria. De igual forma, la inflación
18 subyacente aumentó con respecto al segundo trimestre del año en curso. Sin embargo, ambos
19 indicadores se mantuvieron por debajo del límite inferior del rango que contiene la meta de
20 inflación.
21

22 Dado este comportamiento de la inflación, así como el análisis de la trayectoria de los pronósticos
23 de inflación, de sus determinantes macroeconómicos y de los riesgos que condicionarían la
24 proyección de inflación, la Junta Directiva del BCCR dispuso en sus reuniones de setiembre y
25 octubre reducir el nivel de la TPM en un acumulado de 75 p.b., lo que la ubicó en 4,0%. Con ello el
26 Directorio continuó con el proceso de reducción de esa tasa, en procura de ubicarla en una
27 trayectoria gradual hacia una postura de política monetaria neutral.
28

29 En este informe, se proyecta un crecimiento de la producción de 4,1% en el 2024, superior en 0,1
30 p.p. a la estimación de julio último, mientras que la del 2025 se ajustó a la baja en igual magnitud,
31 hasta 3,9%. En ambos años, la demanda interna impulsaría el crecimiento. Con estos resultados, el
32 PIB se ubicaría cerca de su nivel potencial en el horizonte de proyección y no se prevén presiones
33 inflacionarias por el lado de la demanda agregada.
34

35 El déficit de la cuenta corriente se ubicaría en el bienio 2024-2025, en un valor medio de 1,7% del
36 PIB, inferior en 0,3 p.p. a lo estimado en julio pasado.
37

38 El BCCR prevé que la inflación general retornaría al rango que contiene a de la meta en el tercer
39 trimestre del 2025, en tanto que la subyacente lo haría en el segundo trimestre de ese mismo año.
40

41 La revisión de las proyecciones de las principales variables macroeconómicas presentada en este
42 informe, están sujetas a riesgos que, de materializarse, podrían desviar la inflación con respecto al
43 valor central proyectado. La valoración de riesgos para la inflación se mantiene inclinada a la baja.
44

45 Al igual que lo ha hecho hasta el momento, el BCCR mantendrá una política monetaria prudente,
46 basada en un análisis prospectivo de la inflación y de sus determinantes, así como los riesgos cuya
47 materialización podrían desviar a la inflación de su trayectoria central.
48

1 En el mercado de divisas, participará para atender sus requerimientos y los del sector público no
2 bancario, lo mismo que para mitigar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio y, en la medida de
3 lo posible, fortalecer aún más el blindaje financiero del país.

4
5 También, continuará con sus esfuerzos por mejorar la comunicación con el público en general y los
6 mercados en particular, por medio, entre otros, de documentos como el que se presenta en esta
7 ocasión.

8
9 **Róger Madrigal López**



12

13
14 **RESUMEN**

15
16 **I. Coyuntura económica**

17
18 En el entorno internacional, durante el tercer trimestre del 2024 la inflación mantuvo la tendencia a
19 la baja, lo que ha permitido que en varias economías se ubique en valores cercanos a la meta definida
20 por sus bancos centrales. Uno de los elementos que más ha influido en esta trayectoria fue la
21 reducción en el precio del petróleo, hecho asociado con perspectivas de menor demanda por parte
22 de China, Estados Unidos y la zona del euro, a pesar de los recortes de producción voluntarios por
23 parte de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus aliados.

24
25 Coherente con ello, los bancos centrales de las economías avanzadas y emergentes han optado por
26 continuar con la flexibilización de su política monetaria, manifiesta en el recorte en sus tasas de
27 interés de referencia. Entre las decisiones más relevantes del trimestre en análisis estuvo el recorte
28 de 50 p.b. aprobado en setiembre por el Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos en su
29 tasa de referencia, con lo cual la ubicó en un rango de entre 4,75% y 5,0%. En general, en sus
30 comunicados los bancos centrales han expresado un mensaje de cautela, dado el alto grado de
31 incertidumbre existente, especialmente por los conflictos geopolíticos.

32
33 En el contexto anterior, la actividad económica del segundo trimestre del año continuó con un ritmo
34 de crecimiento moderado, pero disímil entre países y regiones. Para Estados Unidos y la zona del
35 euro el crecimiento económico (3,0% anualizado y 0,6% interanual, respectivamente) se revisó al
36 alza con respecto al trimestre previo (1,4% y 0,5% en ese orden), en el primero impulsado por el
37 gasto en consumo y la inversión y en la segunda, por el aumento de las exportaciones y el gasto
38 público. Por el contrario, China desaceleró en relación con los primeros tres meses de año en curso
39 (4,7% desde 5,3%), debido a la moderación de la demanda interna, la crisis inmobiliaria y las
40 tensiones comerciales con Estados Unidos y la zona del euro.

41
42 En Costa Rica, en promedio, durante el tercer trimestre la inflación general alcanzó un valor
43 ligeramente positivo (0,1%), que contrasta con la tasa negativa del trimestre previo (-0,3%). De
44 igual modo, la inflación subyacente, que se ha mantenido en valores positivos, también aumentó
45 con respecto al segundo trimestre (0,5% desde 0,2%). Sin embargo, ambos indicadores continuaron
46 por debajo del límite inferior del rango definido alrededor de la meta de inflación.

47
48 La inflación general del tercer trimestre estuvo determinada por la evolución de precios del
49 subíndice de servicios, contrario a lo observado en los trimestres previos, cuando el subíndice de
50 bienes lideró los resultados de la inflación general.

1
2 El incremento de la inflación responde, en buena medida, al menor ritmo de disminución de los
3 precios externos, al incremento en los costos del transporte marítimo y a los efectos de la postura
4 menos restrictiva de la política monetaria.

5
6 Por su parte, la actividad económica mantuvo un buen desempeño en el tercer trimestre del 2024
7 (variación interanual de 4,0%) en comparación con el promedio histórico registrado en el lapso
8 2010-2019 (3,8%) y con el de sus socios comerciales en el 2023 y el 2024 (estimado en 2,6% y
9 2,1%, respectivamente), aunque se desaceleró con respecto al trimestre previo (4,2%). En el periodo
10 en comentario, el crecimiento de la producción estuvo impulsado, en buena medida, por la demanda
11 externa, en particular por las exportaciones de bienes del régimen especial y de servicios, así como
12 por la aceleración en la formación bruta de capital, principalmente en equipo de transporte, en el
13 sector privado, y de proyectos de infraestructura vial y eléctrica en el sector público.

14
15 Los indicadores del mercado laboral dan señales positivas. En los últimos tres meses que finalizaron
16 en agosto, la tasa de desempleo mantuvo un comportamiento a la baja y registró un valor mínimo
17 histórico (6,7%). Esta reducción se dio en un contexto de aumento en la ocupación (57,2% y 55,8%
18 un año atrás) y en la participación laboral (53,3% desde 50,9% en agosto del 2023). Por otra parte,
19 el ingreso real moderó su ritmo de crecimiento, aunque con diferencias entre grupos del mercado
20 laboral.

21
22 En las finanzas públicas, en los primeros ocho meses del año el Gobierno Central registró un
23 resultado primario y financiero equivalente a 0,9% y -2,6% del PIB, respectivamente, lo que
24 representó un deterioro con respecto a igual periodo del 2023 (1,4% y -2,0% en ese orden). Este
25 desempeño menos favorable obedeció al incremento de los gastos totales y al bajo crecimiento de
26 los ingresos, específicamente de los tributarios.

27
28 El saldo de deuda pública del Gobierno Central creció a un menor ritmo que la actividad económica,
29 por lo cual la relación de deuda a PIB a agosto (60,0%) disminuyó con respecto tanto a agosto del
30 2023 (60,2% del PIB) como al término de ese mismo año (61,1% del PIB).

31
32 En las operaciones del país con el resto del mundo, en el tercer trimestre del 2024 el déficit de cuenta
33 corriente de la balanza de pagos con respecto al PIB ascendió a 0,3%, razón inferior a la registrada
34 un año antes (0,5%). El país recibió financiamiento externo equivalente a 0,6% del PIB, razón
35 levemente inferior a la observada en el año previo, pero suficiente para financiar ese déficit y
36 propiciar un incremento de los activos de reserva equivalente a 0,3% del PIB.

37
38 Por último, el crédito al sector privado creció acorde con la evolución de la actividad económica y
39 se estima que el comportamiento tendencial de los agregados monetarios no generará presiones
40 inflacionarias en los próximos 24 meses.

41 42 **II. Acciones de política del BCCR**

43
44 En las tres reuniones de política monetaria del primer cuatrimestre del 2024, la Junta Directiva del
45 BCCR redujo el nivel de la TPM por un acumulado de 125 p.b., para ubicarla en 4,75%. No obstante,
46 en las de junio y julio, mantuvo sin cambio dicho indicador, pues, dado el rezago con que actúa la
47 política monetaria, estimó que era prudente dar el espacio para la transmisión de las reducciones
48 previas en esta variable hacia el resto de las tasas de interés del sistema financiero.

49

1 En las reuniones de setiembre y octubre, la Junta retomó el proceso de reducción de la TPM (50 y
2 25 p.b., respectivamente) por considerar que la convergencia de la inflación al rango de tolerancia
3 ocurriría con un retraso de dos trimestres con respecto a lo señalado en los informes de política
4 monetaria de abril y julio del 2024, las expectativas de inflación presentaban valores en torno al
5 límite inferior del rango de tolerancia y la valoración de riesgos asociada con las proyecciones de
6 inflación estaba inclinada a la baja. En ambas ocasiones, el Directorio manifestó su intención de
7 procurar que la TPM se ubique en una trayectoria gradual hacia una postura de política monetaria
8 neutral.

9
10 Como es usual, las decisiones de la Junta se sustentaron en el análisis del comportamiento reciente
11 de la inflación y de la trayectoria de los pronósticos de inflación y de sus determinantes
12 macroeconómicos, así como de la valoración de los riesgos que condicionarían la proyección de
13 inflación.

14
15 En este informe se incluye un recuadro que presenta el comportamiento de la inflación en el periodo
16 enero 2021-setiembre 2024 y la estrategia de política monetaria empleada por el BCCR para tratar
17 de ubicar la inflación en un nivel congruente con la meta.

18
19 Las acciones de política monetaria consideran también las condiciones de liquidez de corto plazo y
20 en lo transcurrido del actual año, el sistema financiero nacional ha mantenido la condición holgada
21 de la liquidez que caracterizó al año anterior, pero esos excesos han estado contenidos en
22 instrumentos de captación del BCCR.

23
24 Esos excesos de liquidez se han originado, en buena medida, en el efecto monetario expansivo
25 asociado a la compra de divisas por parte del BCCR, compras que se han dado en un contexto de un
26 mercado privado de cambios superavitario.

27
28 La alta disponibilidad de divisas ha permitido al Banco Central participar de manera activa en el
29 mercado cambiario como demandante neto, para atender los requerimientos del Sector Público no
30 Bancario (SPNB) y fortalecer su posición de reservas.

31
32 Ello contribuyó a que el saldo de reservas internacionales netas (RIN) al 15 de octubre del 2024
33 ascendiera a *USD* 14.083,4 millones, lo que equivale a 14,8% del PIB del 2024 y a 147,3% del nivel
34 mínimo considerado como adecuado según la metodología sugerida por el Fondo Monetario
35 Internacional (FMI). Ese saldo es mayor en *USD* 864,5 millones al registrado al término del 2023.

36
37 Pese a la activa participación del BCCR como demandante neto, esa alta disponibilidad de divisas
38 se ha manifestado en una caída del tipo de cambio nominal. El pasado 15 de octubre, el tipo de
39 cambio promedio de Monex registró una variación acumulada de -1,6%, con respecto al registrado
40 al término del 2023.

41 42 **III. Proyecciones y acciones futuras de política monetaria**

43
44 Los organismos internacionales estiman que en el bienio 2024-2025, la economía mundial tendría
45 un crecimiento moderado (en torno a 3,2%), similar al previsto en el informe de julio pasado. Ello
46 se daría en un contexto de inflación decreciente, que convergería a los objetivos fijados por los
47 bancos centrales, principalmente de economías avanzadas, a finales del 2025 y de reducción en las
48 tasas de interés. Sin embargo, los conflictos geopolíticos y los efectos del cambio climático
49 introducen incertidumbre sobre estas estimaciones.

1 La proyección de crecimiento de la economía nacional para el 2024 se revisa al alza en 0,1 p.p. con
2 respecto a la estimación presentada en el IPM de julio pasado (4,0%), mientras que la del 2025 se
3 ajustó a la baja en igual magnitud, hasta 3,9%. En ambos años, la demanda interna impulsaría el
4 crecimiento, pero dado que el PIB se ubicaría cerca de su nivel potencial en el horizonte de
5 proyección, no se prevén presiones inflacionarias por el lado de la demanda.

6
7 Se estima que la inflación general retornaría al rango alrededor de la meta en el tercer trimestre del
8 2025, en tanto que la subyacente lo haría en el segundo trimestre de ese mismo año. Estas
9 proyecciones incorporan una postura de política monetaria cuyo objetivo es que en el mediano plazo
10 la inflación converja a la meta definida por la Junta Directiva del BCCR ($3\% \pm 1$ p.p.).

11
12 En lo que respecta al déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, en el bienio, este se
13 ubicaría, en promedio, en 1,7% del PIB, superior en 0,3 p.p. con respecto a del 2023. Al igual que
14 en años previos, la brecha negativa de la cuenta corriente se financiaría con ahorro externo de largo
15 plazo. Este último registraría en el bienio en cuestión un promedio, en términos netos, de 2,6% del
16 PIB, lo que lleva la razón de activos de reserva a PIB a un nivel promedio de 15,1% y el indicador
17 de reservas se ubicaría en un nivel medio cercano a 150%.

18
19 Según las estimaciones del Ministerio de Hacienda, para el bienio, los resultados serían menos
20 favorables que los incorporados en el IPM de julio pasado, pero se mantienen congruentes con los
21 objetivos fiscales establecidos en el proceso de consolidación fiscal de mediano plazo. El superávit
22 primario alcanzaría 1,3% y 1,6% del PIB en cada año respectivamente, en tanto que para el déficit
23 financiero los valores serían de 3,7 % y 3,2% del PIB, en el orden indicado. De cumplirse estas
24 proyecciones, la deuda del Gobierno Central a PIB en el 2024 se ubicaría en un nivel similar al del
25 año previo (61,1%) y disminuiría en 0,4 p.p. en el 2025.

26
27 La revisión de las proyecciones de las principales variables macroeconómicas presentada en este
28 informe incorpora la información disponible a octubre del 2024, pero está sujeta a riesgos que, de
29 materializarse, podrían desviar la inflación del valor central incorporado en este informe.

30
31 De los riesgos a la baja sobresalen la persistencia de una inflación por debajo del rango en torno a
32 la meta de inflación, que podría llevar a los agentes económicos a anticipar niveles de inflación
33 menores, un desempeño económico de los principales socios comerciales de Costa Rica inferior al
34 previsto, ante los efectos de una política monetaria restrictiva por un tiempo más extenso; y a nivel
35 interno, un traspaso de las reducciones en la TPM hacia las tasas de interés activas del sistema
36 financiero más lento de lo observado históricamente.

37
38 De los riesgos al alza en el ámbito externo destacan el efecto del escalamiento de los conflictos
39 geopolíticos actuales y la incertidumbre en torno a los procesos electorales en varios países durante
40 el 2024 (en especial en Estados Unidos de América, principal socio comercial del país) y, en el
41 interno, las condiciones climáticas desfavorables, asociadas al desarrollo del fenómeno ENOS en
42 su fase La Niña hacia finales del 2024 o inicios del 2025.

43
44 En este contexto, la Junta Directiva del BCCR reafirma su compromiso con la estabilidad de precios,
45 condición que favorece la estabilidad macroeconómica e incide positivamente en el crecimiento
46 económico y en la generación de empleo. Por ello mantiene la meta de inflación en $3\% \pm 1$ p.p.

47
48 Al igual que lo ha hecho hasta el momento, su política monetaria estará basada en un análisis
49 prospectivo de la inflación y de sus determinantes macroeconómicos, así como de los riesgos cuya
50 materialización puedan desviar a la inflación de su trayectoria central.

1
2 Con base en este análisis hará los ajustes requeridos en la TPM para que la inflación retorne a valores
3 coherentes con esa meta. También con este propósito, gestionará la liquidez del sistema financiero
4 con el fin de reducir los excesos monetarios y evitar que su persistencia genere presiones
5 inflacionarias adicionales.

6
7 En materia cambiaria, acorde con lo dispuesto en su Ley Orgánica, el BCCR participará en el
8 mercado cambiario con el fin de atender los requerimientos propios y del sector público no bancario,
9 así como para mitigar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio. En la medida que las condiciones
10 del mercado cambiario lo permitan, procurará fortalecer aún más el blindaje financiero del país.

11
12 Por último, la mejora en la comunicación con el público continuará como prioridad, con el fin de
13 facilitar un mejor entendimiento de la coyuntura macroeconómica y de los elementos que
14 sustentaron las decisiones del BCCR en materia monetaria, cambiaria y de temas relativos a la
15 estabilidad y eficiencia del sistema financiero.

16 17 **CAPÍTULO 1. COYUNTURA ECONÓMICA**

18
19 *Seguidamente se presentan los principales hechos de la coyuntura macroeconómica externa y*
20 *nacional que determinan el contexto en el cual el Banco Central de Costa Rica aplica su política*
21 *monetaria.*

22
23 *En el entorno externo, la inflación global siguió a la baja y, en algunos países como los*
24 *latinoamericanos, se revirtió el incremento registrado meses atrás. En este contexto, tanto las*
25 *economías avanzadas como las emergentes, continuaron el proceso de flexibilización de su*
26 *política monetaria, aunque con cautela. En particular, Estados Unidos inició el recorte de sus*
27 *tasas de interés en setiembre del presente año.*

28
29 *La actividad económica global creció a un ritmo moderado, y con diferencias entre las principales*
30 *economías. Algunos acontecimientos, como la intensificación de las tensiones geopolíticas o el*
31 *alto nivel de endeudamiento, han generado preocupación ante las consecuencias que podrían*
32 *tener sobre el proceso de desinflación, el ajuste de la política monetaria y el desempeño de la*
33 *actividad económica.*

34
35 *La producción nacional si bien mantiene un buen desempeño en comparación con los principales*
36 *socios comerciales del país, muestra desaceleración. En el tercer trimestre del 2024, el PIB*
37 *aumentó 4,0% en términos interanuales, en tanto que su variación trimestral anualizada fue de*
38 *3,9%.*

39
40 *El déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos, como proporción del PIB, se redujo y las*
41 *finanzas públicas presentaron resultados primarios positivos, lo que apoya la gradual reducción*
42 *de la relación de la deuda pública con respecto al PIB en el mediano plazo.*

43
44 *Por otra parte, el BCCR estima que el comportamiento de los agregados monetarios y crediticios*
45 *al término del tercer trimestre del año en curso no generará presiones inflacionarias que excedan*
46 *la meta de inflación en los próximos 24 meses.*

47
48 *En el tercer trimestre del 2024 la inflación general retornó a un valor positivo, en contraste con*
49 *la tasa negativa del trimestre previo, mientras que la subyacente se ha mantenido en valores*

1 *positivos y también se incrementó. Sin embargo, ambos indicadores aún están por debajo del*
 2 *límite inferior del rango definido alrededor de la meta de inflación.*

4 **1.1 Economía internacional**

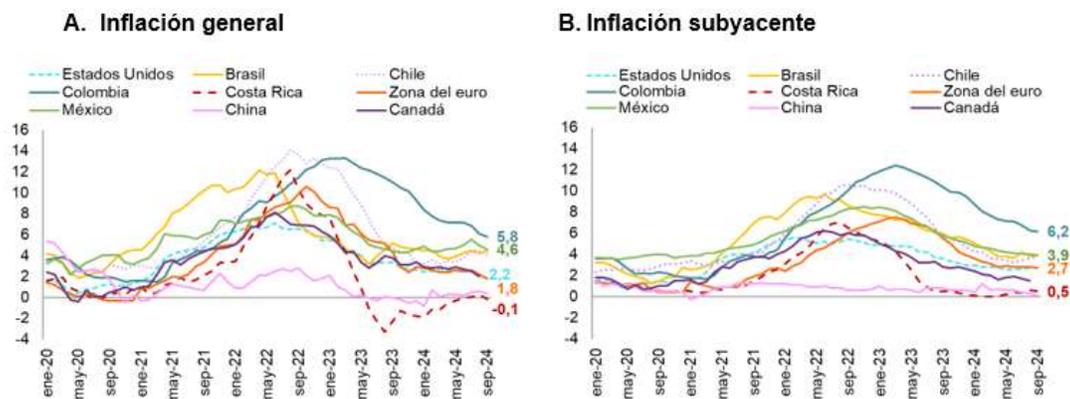
6 *En el tercer trimestre del presente año, la inflación global continuó a la baja y se revirtió el*
 7 *repunte observado en meses anteriores en algunas economías. En varios países, el indicador ya*
 8 *se ha ubicado dentro del rango de tolerancia definido por sus bancos centrales (Gráfico 1).*

10 En setiembre, la inflación general y subyacente de Estados Unidos, medida por el Índice de precios
 11 del gasto del consumo personal (PCE, por sus siglas en inglés), se ubicó en 2,1% y 2,7%,
 12 respectivamente (2,3% y 2,7% en agosto)³, mientras que en la zona del euro los indicadores
 13 disminuyeron a 1,8% y 2,7% (2,2% y 2,8% en agosto). A pesar de la senda decreciente de la
 14 inflación general, el componente de los servicios sigue con una tasa de variación más alta (3,7% en
 15 Estados Unidos y 4,0% en la zona euro).

17 En las principales economías latinoamericanas, la inflación también se moderó en setiembre. Por
 18 ejemplo, en México, Colombia, Chile y Perú⁴, el indicador disminuyó, principalmente por la caída
 19 en el precio de los alimentos. Por el contrario, en Brasil⁵ aumentó debido al alza en el costo de la
 20 electricidad y de los alimentos, como consecuencia de la sequía que experimentó más de la mitad
 21 del país. Con excepción de Chile y Brasil, en todos estos países la inflación subyacente se
 22 desaceleró.

Gráfico 1. Indicadores de inflación

Variación interanual en porcentajes



24 Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de Bloomberg al 14 de octubre de 2024.

25 Una de las variables que más influye en el comportamiento de la inflación internacional es el precio
 26 del petróleo. Si bien esta variable se caracteriza por su alta volatilidad⁶, a partir de julio registró un
 27

³ En setiembre, según el Índice de precios al consumidor, la inflación general disminuyó a 2,4% y la subyacente aumentó a 3,3% (2,5% y 3,2% en agosto).

⁴ La inflación general se redujo a 4,6%, 5,8%, 4,0% y 1,8%, en ese orden (5,0%, 6,1%, 4,6% y 2,0% en el mes previo).

⁵ En Brasil el indicador aumentó hasta 4,4% (4,2% en el mes previo).

⁶ Los precios del petróleo WTI, usados como referencia, han fluctuado entre 65 y 90 dólares por barril en el 2024.

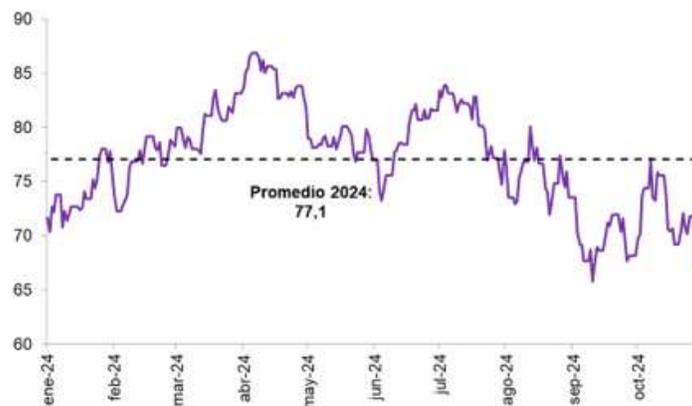
comportamiento a la baja⁷ explicado, principalmente, por las perspectivas de una menor demanda por parte de Estados Unidos, China y Europa. Dicha disminución en la demanda se asocia, entre otros, a un aumento en el uso de vehículos eléctricos, el fin del verano en el hemisferio norte y la incertidumbre sobre la actividad económica, dados los resultados recientes de los índices de gestores de compras de los sectores manufacturero y de servicios.

La disminución del precio del crudo ocurrió a pesar de la decisión de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus aliados (OPEP+) de extender por dos meses más los recortes de producción voluntarios que finalizarían en setiembre y posponer hasta diciembre el incremento en la producción anunciado meses atrás⁸.

En lo transcurrido de octubre, las tensiones geopolíticas en Medio Oriente han empujado los precios al alza, aunque todavía están por debajo del precio promedio registrado en el presente año. Al día 30, la cotización promedio por barril del petróleo WTI fue de USD 71,9 lo que significó un incremento de 3,4% con respecto al precio promedio de setiembre (USD 69,6) (Gráfico 2).

Gráfico 2. Precio del petróleo WTI

USD por barril



Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de Bloomberg al 30 de octubre de 2024.

Dado el proceso de desinflación, los bancos centrales han optado por continuar con el recorte en sus tasas de interés de referencia, aunque los ajustes se han efectuado con cautela.

Desde el informe de julio pasado, la mayoría de los bancos centrales continuaron con el ajuste a la baja en las tasas de política monetaria (Gráfico 3). Entre las economías avanzadas, el Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos aprobó, en su reunión de setiembre, un recorte de 50 puntos base (p.b.) en su tasa de referencia, con lo cual la ubicó en un rango de entre 4,75% y 5,0%. Esta decisión se fundamentó en el avance de la inflación hacia el objetivo del 2%, el relativo enfriamiento del mercado laboral y el sólido desempeño de la actividad económica⁹.

⁷ Se usa como referencia el precio del petróleo WTI.

⁸ En junio del presente año, la OPEP+ anunció que a partir de octubre y hasta setiembre de 2025, aumentaría de forma gradual su nivel de producción, con el fin de devolver al mercado 2,2 millones de barriles diarios, extraídos como parte de los recortes voluntarios aplicados por ocho de sus miembros.

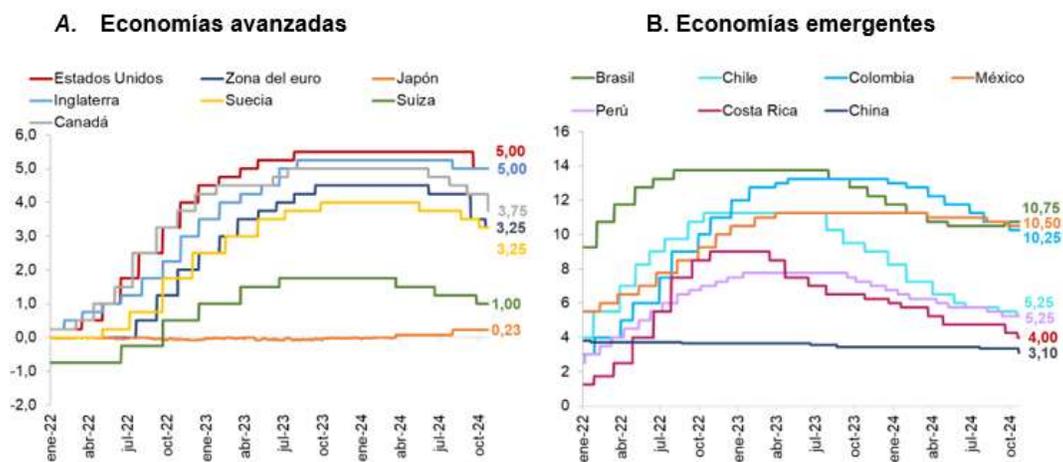
⁹ [Minutes of the Federal Open Market Committee, September 17–18, 2024.](#)

De igual modo, en sus reuniones más recientes, el Banco Central Europeo (BCE)¹⁰ y los bancos centrales de Suecia y Suiza recortaron sus tipos de interés en 25 p.b. hasta ubicarla en 3,25% (en cada caso), en tanto que el Banco de Canadá lo hizo en 50 p.b., con lo cual llegó a 3,75%. En todos los casos, las autoridades justificaron su decisión por el continuo descenso de los indicadores de inflación. Por el contrario, el Banco de Japón mantuvo su tasa de interés de referencia en 0,25%, tras los incrementos aplicados en marzo (hasta el 0%-0,1%) y en julio (hasta el 0,25%) del presente año.

En las economías emergentes, la mayoría de las latinoamericanas continuó durante setiembre y octubre el proceso de reducción de sus tasas de interés de referencia. Chile, México, Costa Rica recortaron sus tasas de interés en 25 p.b., para ubicarlas en 5,25%, 10,5%, 4,0% y 6,5%, en ese orden, mientras que Colombia redujo su indicador en 50 p.b. hasta 10,25%. Mención aparte merece Brasil, que aumentó su tasa de referencia en 25 p.b. hasta 10,75%; el banco central atribuyó ese incremento a una brecha del producto positiva, proyecciones de inflación más altas y el desanclaje de las expectativas de inflación. Por su parte, China redujo sus tasas preferenciales de préstamos a 1 y 5 años en 25 p.b. hasta 3,1% y 3,6% respectivamente.

Gráfico 3. Tasas de política monetaria en algunas economías seleccionadas

En porcentajes



Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de Bloomberg al 23 de octubre del 2024.

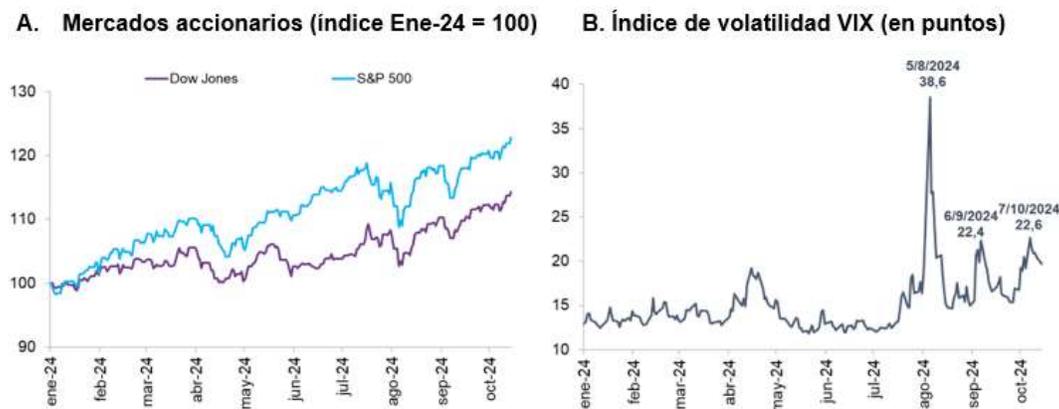
Los mercados financieros internacionales mostraron una relativa calma durante la primera mitad del año; sin embargo, en agosto hubo un episodio de alta volatilidad que se corrigió gradualmente en las semanas posteriores.

Los mercados bursátiles registraron una alta caída a inicios de agosto, que comenzó con el desplome del índice accionario Nikkei 225 (caída de 12,4% según Bloomberg) en la bolsa de Japón y se extendió a los mercados de Europa y Estados Unidos (Gráfico 4.A). Según los analistas, este evento fue impulsado por: a) la preocupación de una posible recesión en Estados Unidos, ante los resultados del mercado laboral de julio, b) la incertidumbre sobre la evolución de las acciones de las empresas tecnológicas y c) la fuerte apreciación del yen y el aumento en la tasa de interés de política monetaria

¹⁰ Se trata de su tercer ajuste a la baja en el 2024, para un total de 75 p.b. Además, en marzo pasado el BCE anunció que a partir de setiembre guiará su política monetaria con la tasa de la facilidad de depósito, en lugar de la tasa aplicable a las operaciones principales de financiación, que se empleaba previamente.

1 de Japón, que afectaron las operaciones de arbitraje de tasas de interés (“carry trade”)¹¹. Como
 2 resultado, el VIX, indicador que mide la volatilidad esperada en los mercados financieros en los
 3 próximos 30 días, se ubicó en 38,6¹² (Gráfico 4.B), su nivel más alto desde principios del 2020.
 4 Luego de este episodio de alta volatilidad, los mercados financieros se recuperaron de forma gradual
 5 y los principales índices accionarios en Estados Unidos iniciaron una tendencia alcista,
 6 acompañados de una baja volatilidad. Durante este período, hubo leves retrocesos en los indicadores
 7 debido a preocupaciones sobre los resultados del mercado laboral de Estados Unidos en agosto¹³ y
 8 a la intensificación de las tensiones geopolíticas en Medio Oriente. Aun así, en lo que transcurre de
 9 octubre (al 10), el VIX registró un valor promedio de 20,5 (relativa estabilidad), apoyado por el
 10 comienzo de la flexibilización de la política monetaria del Sistema de la Reserva Federal y el
 11 anuncio de nuevas medidas de estímulo monetario en China.
 12

Gráfico 4. Mercados financieros internacionales



Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de Bloomberg al 14 de octubre del 2024.

13
 14
 15 ***La actividad económica mundial continuó en crecimiento, si bien con importantes diferencias***
 16 ***entre las principales economías (Gráfico 5.A). Los indicadores de corto plazo más recientes***
 17 ***brindan señales mixtas.***

18
 19 En el tercer trimestre, Estados Unidos creció a una tasa anualizada de 2,8% (primera estimación)¹⁴
 20 lo cual significó una revisión a la baja en relación con el segundo trimestre (3,0%). Esta desmejora
 21 fue resultado de una desaceleración en la acumulación de inventarios y una disminución de la
 22 inversión residencial. Estos movimientos fueron parcialmente compensados por la aceleración de
 23 las exportaciones y del gasto de los consumidores y del gobierno federal.

24
 25 En ese mismo lapso, el producto interno bruto (PIB) de la zona del euro registró una variación
 26 interanual de 0,9% (0,6% en el segundo trimestre). China, por su parte, creció 4,6% (4,7% en el

¹¹ Estrategia que consiste en pedir prestado en un lugar donde las tasas de interés son bajas y colocar los recursos en otro lugar en activos con un rendimiento neto mayor. En este caso, los agentes económicos que tomaron préstamos en yenes y colocaron los fondos en activos en dólares, optaron por vender sus tenencias de activos para cubrir los mayores costes de estas operaciones resultantes del cambio en la tasa de política monetaria en Japón y de la apreciación del yen con respecto al dólar estadounidense.

¹² Valores superiores a 30 se asocian con una alta volatilidad e inferiores a 20 con períodos de relativa calma o estabilidad. Valores entre 20 y 30 se consideran de volatilidad moderada.

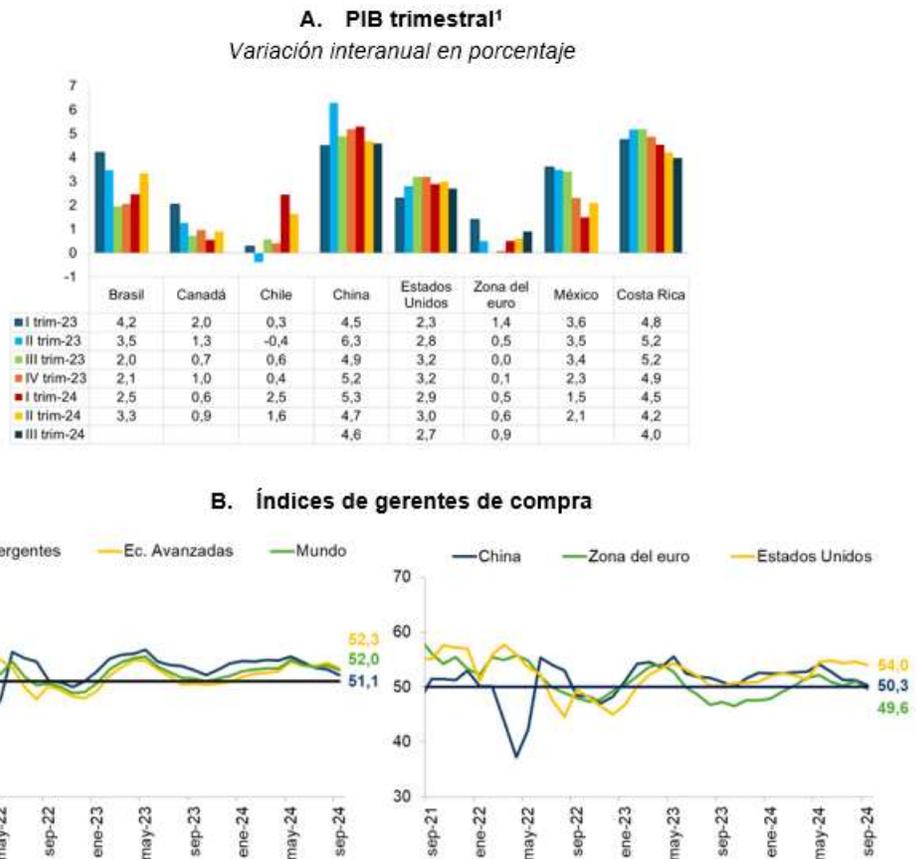
¹³ La publicación del informe de empleo de agosto reveló que las nóminas no agrícolas aumentaron sólo en 142.000 empleos, significativamente por debajo de los 161.000 previstos.

¹⁴ En el gráfico 5.A, para fines comparativos, los datos se incluyen en términos interanuales. La variación en el tercer trimestre del 2024 fue de 2,7% y de 3,0% en el segundo trimestre.

1 trimestre previo). La producción de esta última economía ha sido afectada por la demanda interna
 2 (presiones deflacionistas), las tensiones comerciales con Estados Unidos y la zona del euro, y la
 3 crisis inmobiliaria.

4
 5 Los indicadores adelantados de corto plazo brindan señales disímiles sobre la actividad económica.
 6 En setiembre, el Índice compuesto de gerentes de compra (PMI, por sus siglas en inglés) mostró una
 7 reducción tanto para las economías avanzadas como las emergentes, aunque aún se encuentran en
 8 zona de expansión (Gráfico 5.B). Particularmente, en China, la zona del euro y, en menor medida,
 9 en Estados Unidos, dicho índice continuó en setiembre una senda decreciente, explicada por una
 10 menor demanda de bienes y servicios, y un deterioro de las perspectivas empresariales (en los dos
 11 últimos). El indicador registró valores de 54, 50,3 y 49,6 en ese orden (54,6, 51,2 y 51 en agosto).

Gráfico 5. Indicadores de actividad económica en algunos países y regiones



¹Para Costa Rica se utiliza la T(1,4) de la tendencia ciclo.
 Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de bancos centrales, institutos de estadística y Bloomberg al 14 de octubre.

Gráfico 6. Indicadores de corto plazo**A. Estados Unidos****B. China**

Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de Bloomberg al 29 de octubre del 2024.

1
2
3
4
5
6
7
8
9
10
11
12

Otros indicadores adelantados para Estados Unidos y China brindaron señales mixtas (Gráfico 6). En el primero de estos países, los resultados de setiembre en el índice de confianza del consumidor y la tasa de desempleo fueron positivos, mientras que, la producción industrial y las ventas minoristas mantuvieron su tendencia a la baja. Por su parte, en China, la confianza del consumidor se ha mantenido relativamente estable, aunque muy por debajo de los niveles prepandémicos, y las ventas minoristas siguen desacelerándose, pero la tasa de desempleo y la producción industrial mostraron mejores resultados que en el mes previo. En este contexto, el Banco Popular de China anunció, a finales de setiembre, medidas de estímulo monetario¹⁵ para tratar de alcanzar el objetivo de crecimiento de 5%.

¹⁵ Entre las medidas destacan: a) flexibilización de reglas para la compra de viviendas, b) reducción en los costos de endeudamiento con hipotecas, c) disminución del coeficiente de reservas obligatorias y d) emisión de bonos soberanos especiales.

1.2 Economía local: actividad económica, mercado laboral, balanza de pagos y finanzas públicas

La actividad económica crece a una tasa relativamente alta, sobre todo si se le compara con el crecimiento de los principales socios comerciales del país, aunque se desacelera con respecto a lo observado el año previo.

En el tercer trimestre del 2024, el PIB de Costa Rica aumentó 4,0% en términos interanuales (Gráfico 7), en tanto que su variación trimestral anualizada fue de 3,9%. Con esto, mantuvo la tendencia a la desaceleración en su ritmo de crecimiento observado desde la segunda mitad del año anterior. No obstante, aún es superior al crecimiento promedio histórico registrado en el periodo 2010-2019 (3,8%) y al de sus socios comerciales en el 2023 y 2024 (estimado en 2,6% y 2,1%, respectivamente).

Al igual que en periodos previos, el buen desempeño de la producción en el periodo en comentario estuvo influido en buena medida por la demanda externa, en particular por las exportaciones de bienes del régimen especial y de servicios, así como por la aceleración en la formación bruta de capital en el sector privado (principalmente en equipo de transporte) y de proyectos de infraestructura vial y eléctrica en el sector público.

Gráfico 7. PIB trimestral en volumen (tendencia ciclo)



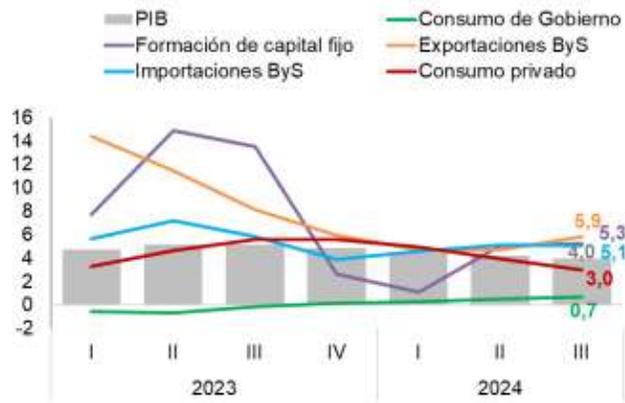
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

El consumo privado continuó en desaceleración, pero dicho comportamiento fue compensado por la aceleración en el consumo público y la formación de capital.

El consumo privado creció 3,0% interanual (3,9% el trimestre previo), coherente con la moderación en el ritmo de crecimiento del ingreso disponible real de los hogares, en parte por las menores presiones deflacionarias, con lo cual mantuvo la desaceleración registrada en la primera mitad del año. Por tipo de bien y servicio, destacó el mayor aporte al crecimiento del consumo de servicios financieros y seguros, alquiler de vivienda, productos alimenticios, servicios de salud, prendas de vestir, transporte y comidas fuera del hogar (Gráfico 8).

Gráfico 8. PIB trimestral en volumen por componentes del gasto (tendencia ciclo)

Variación interanual en porcentajes



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

El consumo público aumentó 0,7% interanual¹⁶ y continuó con la aceleración observada en los trimestres previos. Este comportamiento es explicado por un aumento en la contratación de plazas en varios ministerios (entre ellos, Educación pública, Planificación y Seguridad), así como en el Tribunal Supremo de Elecciones y en el Poder Judicial. Adicionalmente, hubo un aumento en las compras de bienes y servicios para educación y para la atención de salud.

La formación bruta de capital aumentó 5,3%, con lo cual acumuló tres trimestres consecutivos de aceleración. Dicho comportamiento es producto de la mayor inversión en equipo de transporte (de personas y mercancías) y maquinaria industrial vinculadas con empresas de la industria médica y de tecnología. En este resultado destaca el aumento en nuevas construcciones del sector público en proyectos de generación eléctrica y obras de infraestructura vial ejecutadas por el Consejo Nacional de Vialidad y las municipalidades. Esta adición de bienes de capital estimula la producción de forma contemporánea e incrementa la capacidad futura de crecimiento económico.

Las exportaciones se aceleraron, impulsadas por la manufactura de los regímenes especial y definitivo, y por las ventas de servicios informáticos y empresariales.

Las exportaciones de bienes aumentaron 7,5%, con un crecimiento diferenciado por tipo de régimen. Las del régimen definitivo crecieron 3,0% en tanto que las del especial aumentaron 9,9%. Por tipo de bien, sobresalieron las ventas de carne de vacuno, productos lácteos, café, hilos conductores de cobre, láminas de acero y piña.

Por su parte, las exportaciones de servicios crecieron 3,9% debido a la demanda por servicios informáticos y empresariales proporcionados por el régimen especial. Además, hubo un aumento de 1,8% en el ingreso de turistas (9,4% un año atrás).

Las importaciones presentaron un comportamiento congruente con el desempeño de la demanda interna (consumo e inversión). El aumento en las importaciones de bienes (4,1%) guarda relación con las compras de vehículos, productos alimenticios y equipo de transporte (de personas y mercancías). En el caso de los servicios, su incremento (7,8%) fue explicado, principalmente, por los servicios relacionados con el turismo emisor.

¹⁶ Este incremento en el gasto público es congruente con la aplicación de la regla fiscal.

Por tipo de régimen, la contracción de las compras de empresas del régimen especial fue menor con respecto a la primera parte del año, vinculadas en particular con la industria del plástico y materiales de construcción, en tanto que las del régimen definitivo se desaceleraron.

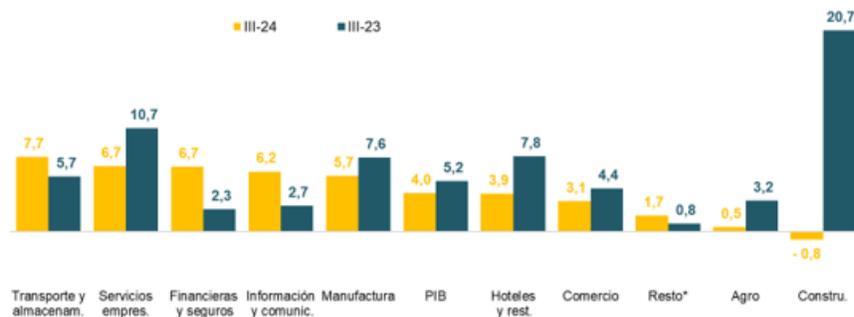
La mayoría de las actividades económicas se desaceleraron en el tercer trimestre del 2024, pero este comportamiento fue más acentuado en la producción agrícola y en hoteles y restaurantes. La construcción fue la única actividad que se contrajo (Gráfico 9).

El crecimiento de la actividad agropecuaria fue de 0,5% (3,2% un año atrás). Esta desaceleración se explica, mayormente, por la menor producción de café en grano y arroz, en parte compensado por el incremento en la producción de bienes exportables como piña, raíces, tubérculos y banano, en conjunto con la demanda interna por carne de vacuno y huevos.

Las condiciones climatológicas imperantes (exceso de lluvia) desde la segunda parte del 2023 impactaron negativamente la producción de café (caída y daños en el fruto). Por su parte, la reducción de la producción de arroz se relaciona, principalmente, con la caída en la cantidad de hectáreas sembradas. Según información de la Corporación Arrocera Nacional (Conarroz) a julio del presente año¹⁷, en el periodo 2023-2024 la cantidad de hectáreas de siembra previstas son inferiores en 10.498 (43%) a las del periodo 2022/2023. Con ello, se mantendría el comportamiento a la baja observado el año anterior en esta variable.

La producción de hoteles y restaurantes aumentó 3,9% (7,8% en el tercer trimestre del 2023). Este crecimiento estuvo determinado, principalmente, por la demanda externa por estos servicios, dado el aumento observado en el turismo receptor (zonas costeras y algunas zonas turísticas de montaña), aunado al crecimiento de la demanda interna por los servicios de restaurantes (especialmente, cadenas de comida rápida, servicios de alimentos especializados para grupos corporativos y eventos empresariales en instalaciones hoteleras).

Gráfico 9. PIB trimestral en volumen por actividades económicas (tendencia ciclo)
Variación interanual en porcentajes



*Incluye las actividades de minas y canteras, electricidad y agua, inmobiliarias, administración pública, salud y educación, actividades artísticas y de entretenimiento y hogares como empleadores.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

¹⁷ Corporación Arrocera Nacional. [Boletín julio 2024](#). Según el [Informe Anual Estadístico 2021/2022](#) y el [Informe Anual Estadístico 2022/2023](#) de esa entidad, en el bienio 2022/2023, la producción de arroz disminuyó 33% con respecto al periodo 2022-2021, lo cual guarda relación con la caída en las hectáreas sembradas en ese mismo lapso (31,3%) y, en menor grado, con la reducción en el rendimiento, que pasó de 59 sacos (de 73,6 Kg) por hectárea a 57,7. Paralelamente, las importaciones de este producto aumentaron 40,6% en el 2022/2023.

1
2 La construcción registró una caída interanual de 0,8% que contrasta con el incremento observado
3 en igual periodo un año atrás (20,7%). Esta contracción es explicada por la evolución de las
4 construcciones con destino privado, particularmente con el desarrollo de proyectos residenciales
5 (construcción de viviendas de interés social, viviendas para ingresos medios y altos, y edificios
6 residenciales) y de infraestructura complementaria para urbanizaciones y tapias. Lo anterior fue
7 atenuado por el aumento en la construcción de edificaciones no residenciales, principalmente naves
8 industriales, edificios de oficinas y estacionamientos.

9
10 Contrario a lo observado con las construcciones privadas, las públicas continuaron con la
11 recuperación observada desde el segundo trimestre del actual año debido a la mayor ejecución en
12 proyectos de generación eléctrica¹⁸, obras de infraestructura vial del Consejo Nacional de Viabilidad
13 (Conavi) y edificaciones del Programa de Integración Fronteriza.

14
15 ***La manufactura y los servicios empresariales crecen a tasas robustas. La actividad comercial se***
16 ***desaceleró y crece a menor ritmo que la producción total.***

17
18 La manufactura mantuvo en el tercer trimestre del 2024 un crecimiento por encima de 5%. Al igual
19 que en periodos previos, este comportamiento se explica por el impulso proveniente de la
20 producción de empresas del régimen especial junto con el incremento en la producción fabril de
21 empresas del régimen definitivo, particularmente de productos alimenticios (carne de pollo, de
22 vacuno, azúcar, productos de panadería y productos lácteos)¹⁹.

23
24 Los servicios empresariales crecieron 6,7% impulsados por la demanda vinculada a actividades del
25 régimen definitivo (servicios de publicidad, alquiler de vehículos y servicios de seguridad), aunado
26 a la demanda externa por servicios de empresas ubicadas en el régimen especial (de apoyo a
27 empresas, investigación y desarrollo, servicios administrativos a empresas y de pruebas de
28 laboratorio para análisis de calidad). En contraste, hubo una menor oferta de servicios de estudios
29 de mercado y diseño técnico.

30
31 La actividad de comercio y reparación creció 3,1%, influida por el desempeño de las actividades de
32 manufactura y hoteles y restaurantes, dado el alto encadenamiento entre ellas. Por tipo de bien,
33 destacaron las mayores ventas de vehículos, productos farmacéuticos, textiles y productos
34 eléctricos.

35
36 ***Las actividades financieras y de seguros, transporte y almacenamiento, información y***
37 ***comunicaciones, y el resto de las actividades se aceleraron en comparación al tercer trimestre del***
38 ***año anterior. Las tres primeras crecieron a tasas superiores al PIB.***

39
40 La actividad de servicios financieros y de seguros se aceleró con respecto al trimestre previo y al
41 mismo trimestre del año pasado, con un crecimiento de 6,7%. Este resultado se vincula con el
42 incremento en: i) el servicio de intermediación financiera, debido principalmente al aumento de los
43 depósitos a la vista, ii) las comisiones explícitas que cobran las entidades financieras,
44 particularmente por el uso de tarjetas de crédito y débito, así como por el cambio y, iii) el incremento
45 en los ingresos asociados a los servicios de seguros.

46

¹⁸ Proyecto Geotérmico Borinquen en Guanacaste.

¹⁹ En el tercer trimestre del 2024, la producción de la actividad manufacturera del régimen especial y definitivo creció 9,9% y 1,8% respectivamente (17,1% y 0,7% en igual periodo del 2023).

1 La actividad de transporte y almacenamiento creció 7,7% como resultado del aumento tanto en la
2 producción de servicios de apoyo al transporte como en los servicios de transporte (de taxis y carga
3 de mercancías), asociados a la movilidad de bienes por comercio exterior y al ingreso de turistas
4 por vía aérea.

5
6 El relativo buen desempeño de la actividad de información y comunicaciones (6,2%) es explicado
7 por la demanda externa por servicios de informática de empresas del régimen especial
8 (específicamente, apoyo técnico, desarrollo de programas informáticos y servicios de consultoría
9 informática). Adicionalmente, hubo una mayor actividad productiva de servicios de televisión
10 convencional, telefonía móvil e internet.

11
12 Finalmente, el resto de las actividades también creció por encima de lo observado en el tercer
13 trimestre del año pasado, aunque su variación fue de solo 1,7%. Dentro de este grupo destacó el
14 aumento en la producción de la actividad inmobiliaria, asociado al aumento en los servicios
15 brindados por las administradoras de los parques de zona franca, así como un comportamiento
16 positivo de los alquileres de empresas del régimen definitivo, mientras que en el caso de los otros
17 servicios, destacó el aumento en las actividades deportivas, de esparcimiento y juegos de azar, lo
18 que fue atenuado parcialmente por la reducción en los servicios de reparación de computadoras,
19 actividades de entretenimiento y servicios de lavandería.

20
21 ***Los indicadores de confianza del consumidor evidencian perspectivas más optimistas sobre la***
22 ***economía nacional.***

23
24 En el tercer trimestre del 2024, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) elaborado por la
25 Universidad de Costa Rica se ubicó en 51,7 (6,4 puntos más que en el trimestre previo), con lo cual
26 mantuvo la tendencia al alza observada desde la segunda mitad del 2020 y, además, retomó los
27 valores superiores a 50 puntos (Gráfico 10).

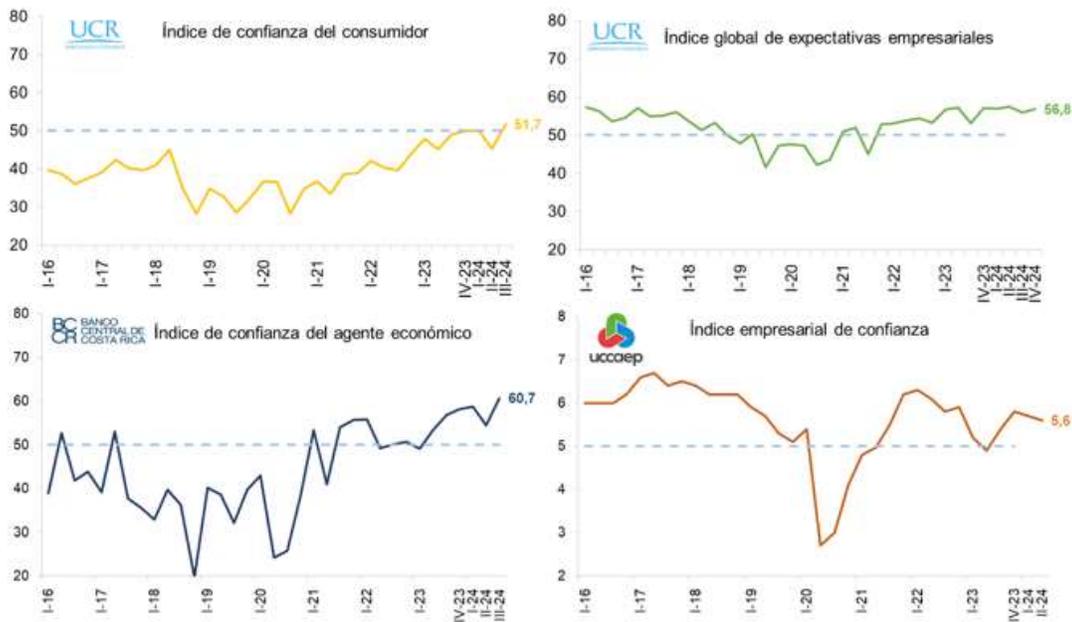
28
29 El ICC se subdivide en dos subíndices, asociados con la percepción del entorno económico actual y
30 de la opinión sobre el futuro. En esta ocasión, ambos aumentaron con respecto al trimestre previo.

31
32 El informe del ICC señala que, en esta oportunidad, hubo un mayor incremento en la confianza de
33 algunos grupos que típicamente tienden a ser menos optimistas. En particular, destaca que el mayor
34 incremento en la confianza se dio, según el nivel de ingreso de los encuestados, entre quienes
35 perciben un ingreso menor a ₡500 mil y, por nivel educativo, los que tienen primaria o menos.

36
37 De manera similar, el Índice de Confianza del Agente Económico calculado por el BCCR²⁰ se ubicó
38 en 60,7 puntos (6,1 puntos más que en el trimestre previo) y acumuló seis trimestres consecutivos
39 al alza y en valores superiores a 50 puntos.

40
41 Los índices de confianza empresarial también reflejan una mejora en las perspectivas sobre el
42 desempeño de la economía. En particular, el índice global de expectativas empresariales subió 0,8
43 puntos con respecto al trimestre previo, en tanto que el índice empresarial de confianza calculado
44 por la Unión Costarricense de Cámaras y Asociaciones del Sector Empresarial Privado (Uccaep)
45 bajó 0,2 puntos, pero continúa en valores que denotan optimismo.

²⁰ Los encuestados son académicos vinculados al área económica, analistas económicos y financieros, y empresarios.

Gráfico 10. Índices de confianza de los consumidores y de los empresarios¹

¹Valores por encima de 50 (o de 5 según la escala) denotan optimismo y por debajo de ese nivel reflejan pesimismo. Fuente: Banco Central de Costa Rica con información de la Universidad de Costa Rica y de la Uccaep.

1
2
3
4
5
6
7
8
9
10

La tasa de desempleo mantiene el comportamiento a la baja y registra un valor mínimo histórico.

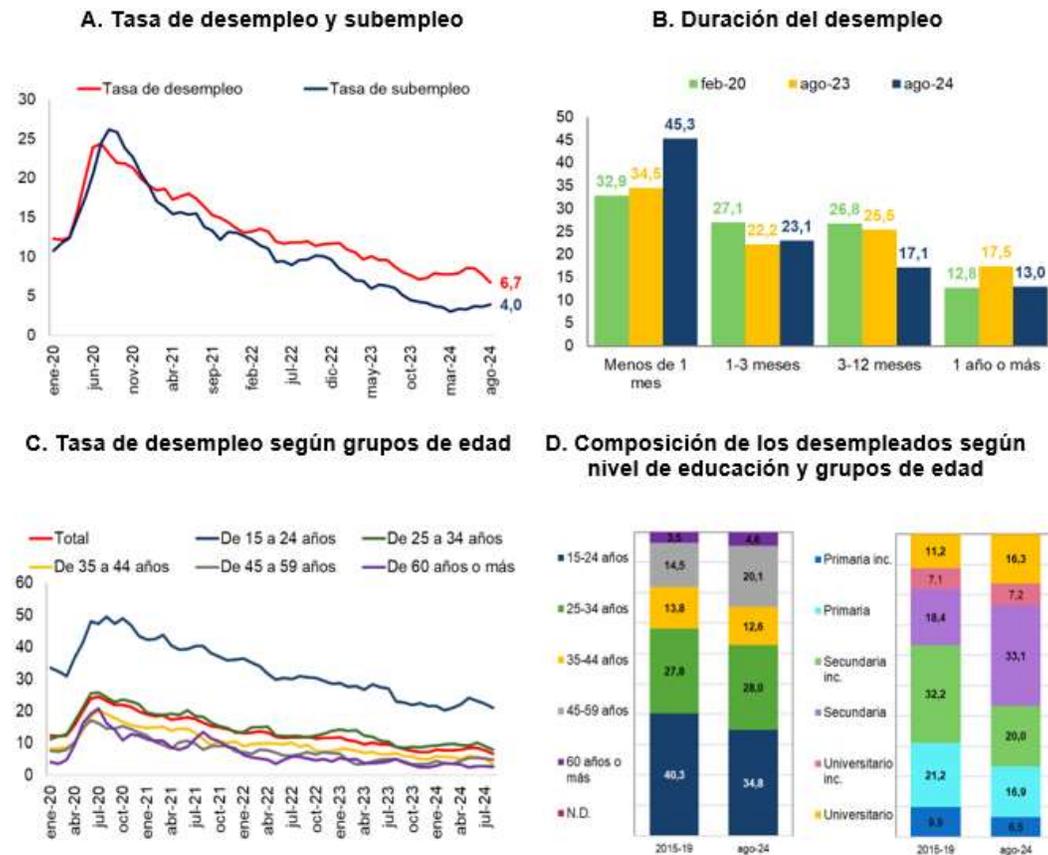
En agosto, la tasa de desempleo²¹ se ubicó en 6,7%, valor mínimo registrado desde setiembre del 2010 cuando inició el seguimiento del mercado laboral con base en la Encuesta Continua de Empleo (ECE)²². Asimismo, la tasa de subempleo fue de 4,0%, valor similar al observado a lo largo del presente año (Gráfico 11.A). Además de que el desempleo ha disminuido, su duración también es menor; a agosto del presente año se concentró en periodos inferiores a tres meses (Gráfico 11.B).

²¹ Este indicador relaciona la población desempleada con la fuerza de trabajo. La población desempleada está compuesta por la fuerza de trabajo que no tenía empleo en la semana de referencia, aunque estaba disponible para participar en la producción de bienes y servicios, y buscó empleo. La fuerza de trabajo es el conjunto de personas de 15 años o más que durante el período de referencia participó en la producción de bienes y servicios o estaba dispuesta a hacerlo; está conformada por la población ocupada y la desocupada.

²² Entre 2010 y 2019 (año previo a la pandemia), la tasa de desempleo promedio fue de 9,9%.

Gráfico 11. Indicadores del grupo de desempleados

En porcentajes.



Fuente: Banco Central de Costa Rica con información del Instituto Nacional de Estadística y Censos.

El grupo de los desempleados está compuesto, mayormente, por personas jóvenes con un nivel educativo de secundaria o menos (Gráficos 11.C y 11.D). De los 162 mil desempleados que registra la ECE a agosto, 35% son menores de 25 años y solo el 23,5% cuenta con estudios universitarios. Esto podría dificultar su acceso a un empleo dado que las actividades más dinámicas en meses recientes suelen demandar trabajadores con niveles educativos altos.

Según grupos de edad, la tasa de desempleo muestra valores relativamente bajos, excepto en las personas que tienen entre 15 y 24 años, que presentaron en agosto una tasa de 21,0%. Este valor ubica a Costa Rica como uno de los países con mayor desempleo juvenil entre los miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE)²³, cuyo promedio es de 11,4%. En el grupo de 25 años o más, la tasa de desempleo de nuestro país (4,9%) también es superior a la media de los miembros de esa organización (4,1%), pero la diferencia es menor que en el segmento de personas más jóvenes.

La reducción del desempleo se dio en un contexto de aumento en la ocupación y la participación laboral.

²³ Dentro de la OCDE, en el segmento de desempleo juvenil, Costa Rica solo es superada por España (24,7%), Estonia (22,7%) y Suecia (22,1%).

1 La cantidad de personas empleadas a agosto fue de 2,24 millones, valor ligeramente superior al
 2 registrado previo a la pandemia (febrero del 2020). Este resultado implicó una tasa de ocupación de
 3 53,3% (50,9% un año atrás).

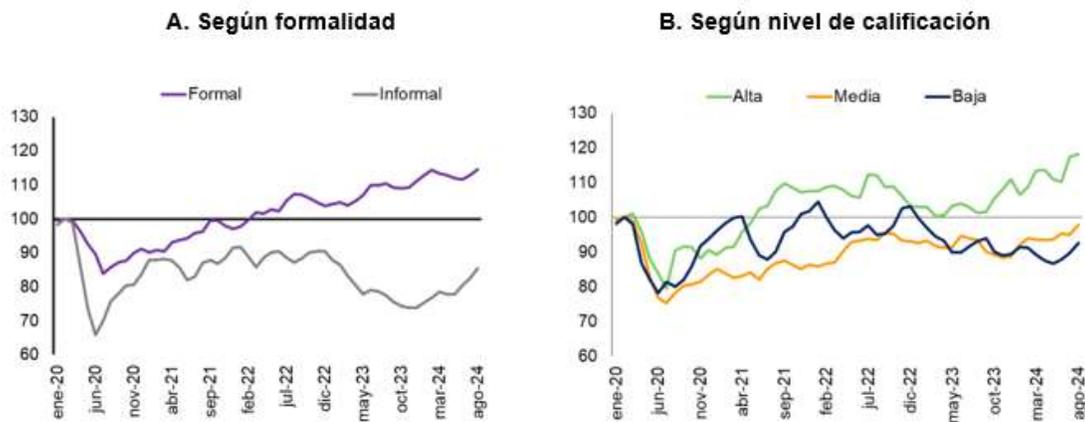
4
 5 El empleo creció tanto en las ocupaciones formales como en las informales. Las primeras
 6 aumentaron 14,5% con respecto al nivel prepandémico (Gráfico 12.A) en tanto que las segundas
 7 muestran un comportamiento al alza desde principios del 2024, pero siguen por debajo del nivel de
 8 febrero del 2020. En particular, el empleo informal a agosto representó el 40,1% del empleo total.

9
 10 Por niveles de calificación, hubo un comportamiento al alza en todas las categorías, aunque destacó
 11 el caso de los empleos de calificación alta, que presentaron un nivel casi 20% mayor al de antes de
 12 la pandemia, mientras que el de calificación media y baja se mantuvo ligeramente por debajo de
 13 dicho nivel (Gráfico 12.B).

14
 15 La participación en el mercado laboral también aumentó. La tasa neta de participación ascendió a
 16 57,2% en agosto (55,8% un año atrás), aunque todavía no ha recuperado el nivel prepandémico. La
 17 mejora reciente en esta variable se asocia con el crecimiento de la actividad económica, cercano al
 18 4% anual, el aumento en los salarios reales y la mayor confianza de los agentes económicos,
 19 aspectos que pueden incentivar a que una mayor proporción de personas fuera de la fuerza de trabajo
 20 decida entrar en el mercado laboral.

Gráfico 12. Indicadores de los ocupados

Índice feb-2020 = 100.



Fuente: Banco Central de Costa Rica con información del Instituto Nacional de Estadística y Censos.

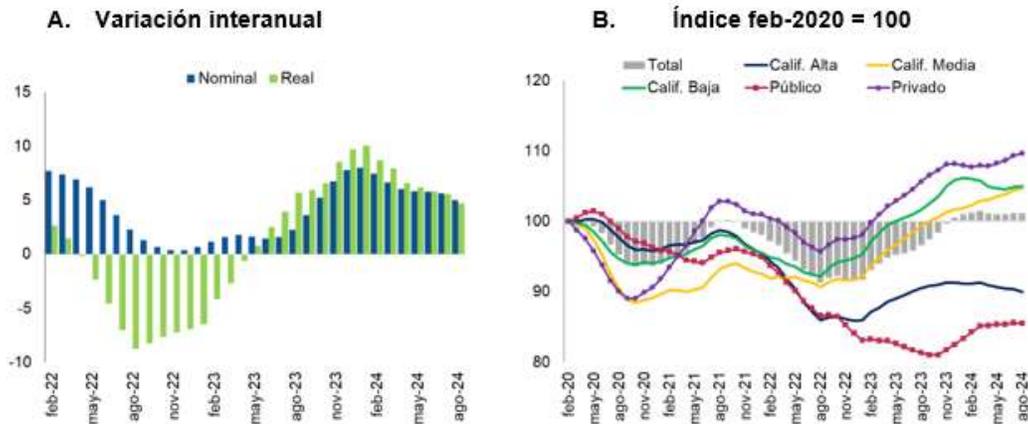
22
 23 *El ingreso real modera su ritmo de crecimiento, aunque con diferencias entre grupos del mercado*
 24 *laboral (Gráfico 13).*

25
 26 En lo transcurrido del 2024, los ingresos laborales han mostrado una moderación en su ritmo de
 27 crecimiento, tanto en términos reales como nominales. Este comportamiento es coherente con el
 28 desempeño de la actividad económica y la baja inflación.

29
 30 Tal como se ha indicado en informes previos, la dinámica de los ingresos reales según sectores
 31 institucionales es heterogénea, pues mientras el ingreso real de los trabajadores del sector privado
 32 ha aumentado alrededor de 10 p.p. con respecto al nivel de febrero del 2020, el del sector público
 33 se estancó en 15 p.p. por debajo del registrado en dicho periodo.

Gráfico 13. Ingreso real¹ en la ocupación principal según calificación y sector institucional

Variación interanual en porcentajes e índice feb-20 = 100.



¹Cálculos a partir de la serie de tendencia de los ingresos reales.

Fuente: Banco Central de Costa Rica con información del Instituto Nacional de Estadística y Censos.

1
2
3 Según el nivel de calificación, destaca la recuperación de los ingresos de los trabajadores de
4 calificación media y baja, en tanto que, en los trabajadores de calificación alta, el nivel aún está por
5 debajo del registrado antes de la pandemia. En este último grupo, hay un comportamiento
6 diferenciado entre quienes laboran en el sector público y en el privado; para los primeros, el ingreso
7 real es cerca de 20 p.p. inferior al nivel prepandémico, mientras que para los segundos es superior
8 en cerca de 6 p.p. con respecto a dicho nivel.

9
10 En resumen, el mercado laboral muestra una mejora importante en términos no solo de un menor
11 desempleo, sino también de un aumento en la ocupación y en la participación laboral.
12 Adicionalmente, los ingresos reales de los trabajadores, especialmente del sector privado y en las
13 ocupaciones que requieren baja calificación, registran incrementos, influidos tanto por la menor
14 inflación como por el desempeño positivo de la actividad económica²⁴.

15
16 Si bien estos resultados son alentadores, aún hay espacio para una mayor inserción de los
17 trabajadores jóvenes al mercado laboral, así como una mayor cobertura de la educación universitaria
18 y técnica especializada con el fin de cerrar las brechas existentes entre la oferta laboral y la demanda
19 de trabajo.

20
21 *En el tercer trimestre del 2024, el déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos con respecto*
22 *al PIB fue de 0,3%, razón inferior a la registrada un año antes. Esta brecha fue más que*
23 *financiada con flujos de capital de largo plazo, como ha sido usual en los últimos veinte años.*
24

²⁴ Como parte del seguimiento macroeconómico, el BCCR analiza los cambios que ocurren en el mercado laboral y procura incorporar productos que se generan de fuentes distintas a la Encuesta Continua de Empleo. Por ejemplo, recientemente fue publicada la Encuesta Nacional de Hogares (ENAH) 2024, cuyos resultados, en general, guardan coherencia con las mejoras comentadas para los indicadores del mercado laboral. Específicamente, el indicador de pobreza alcanzó 18,0% en el 2024 (21,8% el año previo); la pobreza extrema disminuyó a 4,8% (6,3% en el 2023); mientras que la concentración del ingreso de los hogares, medida con el coeficiente de Gini, fue de 0,492 puntos, con una variación estadísticamente significativa con respecto al 2023 (0,502 puntos).

En este periodo, la balanza de bienes mostró un déficit de *USD* 937,7 millones (Cuadro 1), equivalente a 1,0% del PIB (1,3% en igual lapso del 2023), resultado que combinó un incremento interanual de las exportaciones e importaciones de 8,7% y 3,5%, respectivamente.

Las mayores exportaciones de bienes estuvieron determinadas, primordialmente, por el crecimiento de las ventas externas de las empresas del régimen especial (12,8%), en especial de implementos médicos. Adicionalmente, hubo un repunte en las ventas del régimen definitivo, que pasaron de una contracción de 2,7% en el tercer trimestre del 2023 a un aumento interanual de 6,0% en este año, en mayor medida por la recuperación en las ventas de bienes manufacturados.

Las importaciones de bienes también repuntaron en este período, lideradas por el régimen definitivo sin hidrocarburos, cuyas compras crecieron 8,5% después de un incremento casi nulo en el mismo lapso del año previo (0,1%). Dentro de este grupo destacó el crecimiento de 14,3% en las importaciones de bienes de consumo, con lo cual mantuvo el comportamiento observado desde mediados del 2022²⁵, hecho congruente con el mayor crecimiento económico y la apreciación del colón. Adicionalmente, las compras del régimen especial crecieron 0,4% en términos interanuales después de cuatro trimestres consecutivos de contracción, impulsadas por la adquisición de materias primas y materiales de construcción.

La factura petrolera ascendió a *USD* 496,7 millones que representó una contracción interanual de 22,2%. Lo anterior debido al efecto combinado de una reducción tanto en el precio medio de la mezcla de hidrocarburos como de la cantidad de barriles importados (17,7% y 5,4% respectivamente).

Cuadro 1. Balanza de pagos de Costa Rica

En millones de *USD* y como porcentaje del PIB

	Millones de <i>USD</i>		% del PIB	
	III Trim		III Trim	
	2023	2024 ¹	2023	2024 ¹
I Cuenta corriente	-438	-281	-0,5	-0,3
A. Bienes	-1 143	-938	-1,3	-1,0
Exportaciones FOB	4 682	5 090	5,4	5,4
Importaciones CIF	5 826	6 027	6,7	6,4
Hidrocarburos	638	497	0,7	0,5
B. Servicios	2 176	2 307	2,5	2,4
Viajes	558	604	0,6	0,6
C. Ingreso primario	-1 594	-1 769	-1,8	-1,9
D. Ingreso secundario	124	119	0,1	0,1
II Cuenta de capital	5	5	0,0	0,0
Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)	-433	-277	-0,5	-0,3
III Cuenta financiera	-617	-536	-0,7	-0,6
Sector público	-389	-58	-0,4	-0,1
Sector privado	-228	-479	-0,3	-0,5
Pasivos de inversión directa	-961	-1 158	-1,1	-1,2
IV Activos de reserva	183	260	0,2	0,3
Saldo de activos de reserva	11 336	14 205	13,1	15,0

¹ Cifras preliminares al tercer trimestre del 2024.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

²⁵ En los últimos 8 trimestres las importaciones de bienes de consumo han mostrado una variación interanual media del 15,7%.

1 La cuenta de servicios registró un superávit de *USD 2.306,6 millones*, lo que significó una razón de
2 2,4% con respecto al PIB (2,5% del PIB en el 2023) y un aumento interanual de 6,0%. Esto como
3 resultado del incremento de los ingresos netos de la cuenta de viajes, de los servicios de apoyo
4 empresarial y de informática e información, que crecieron 8,1%, 4,2% y 5,2% en el orden
5 respectivo.

6
7 Los altos flujos de inversión directa incidieron en mayor medida en el crecimiento del resto del
8 ingreso primario, principalmente por el incremento de las utilidades reinvertidas de las empresas
9 ubicadas en los regímenes especiales, mientras que los intereses de la deuda pública externa
10 aumentaron 4,3%. En conjunto, estos movimientos implicaron egresos netos por la retribución a los
11 factores productivos (ingreso primario) de *USD 1.769,4 millones*, con un aumento interanual de
12 11,0% y una relación con respecto al PIB de 1,9% (1,8% del PIB en el 2023).

13
14 ***En el tercer trimestre del 2024, el país recibió financiamiento externo equivalente a 0,6% del PIB,***
15 ***razón levemente inferior a la observada en el año previo, pero suficiente para financiar el déficit***
16 ***de la cuenta corriente y propiciar un incremento de los activos de reserva de 0,3% del PIB.***

17
18 El financiamiento externo fue dirigido mayormente al sector privado (0,5 p.p. del PIB), mientras
19 que el sector público registró un ingreso neto de recursos de 0,1 p.p. del PIB. En el primer caso, los
20 influjos de ahorro externo estuvieron vinculados a la inversión directa, la cual mostró una variación
21 interanual de 20,5% y ascendió a 1,2% del PIB (1,1% del PIB en el mismo período del año anterior).
22 Como ha sido usual en los últimos años, la mayoría de la inversión directa fue canalizada a la
23 industria manufacturera, en particular a empresas de implementos médicos y de alta tecnología. El
24 Recuadro 1 de este informe examina la relación entre la inversión directa y la industria de
25 implementos médicos, que tiene actualmente gran relevancia en la estructura productiva del país.

26
27 El resultado observado en el sector público se asocia con el financiamiento externo neto de los
28 bancos públicos (0,2 p.p. del PIB), en particular, por la caída de activos en el exterior. Dichos
29 movimientos fueron parcialmente compensados por las salidas de recursos por las amortizaciones
30 de compromisos externos del Gobierno General (0,1 p.p.), en contraste con la casi nula suma de
31 desembolsos de deuda pública externa recibidos en este mismo lapso, toda vez, que la mayoría de
32 los desembolsos programados para el 2024 se realizaron en el primer semestre del año.

33
34 El ahorro externo permitió financiar la brecha negativa conjunta de las cuentas corriente y de capital,
35 acumular activos de reserva en torno a 0,3% del PIB y alcanzar al término de setiembre un saldo de
36 *USD 14.205,3 millones* (15,0% del PIB). En este contexto, el indicador de seguimiento de reservas
37 internacionales netas (IR) se ubicó en 147,0%, monto que está dentro del rango que se considera
38 adecuado según la metodología adoptada por la Junta Directiva del BCCR en marzo del 2023.

39
40 En términos de otros indicadores, este monto de reservas equivale a 8,3 meses de las importaciones
41 de bienes del régimen definitivo y 2,5 veces de la deuda externa total de corto plazo del país.

42 43 **Recuadro 1. Inversión directa y su vínculo con la actividad de dispositivos** 44 **médicos**

45
46 Costa Rica es una economía pequeña de ingreso medio alto que ha propiciado una estrategia de
47 crecimiento basada en la apertura a la inversión extranjera y en la liberalización gradual del
48 comercio²⁶. Este enfoque propició un fuerte vínculo entre el desempeño productivo del país con la

26 Véase <https://www.bancomundial.org/es/country/costarica/overview> visitada el 11 de octubre de 2024.

1 evolución de la actividad económica de los principales socios comerciales y con los flujos de ahorro
2 externo en sus distintas modalidades, en particular, los asociados a la inversión directa (ID)²⁷.

3
4 La ID es una categoría de la inversión procedente del resto del mundo caracterizada por un
5 inversionista no residente (inversionista directo) que posee 10% o más del capital social de una
6 unidad económica establecida en Costa Rica (conocida como empresa de inversión directa), con el
7 fin de ejercer un control o grado significativo de influencia en la gestión de la empresa²⁸. Esta
8 categoría incluye los componentes de recursos suministrados mediante: a) la suscripción de nuevo
9 capital de la casa matriz u otras empresas hermanas, b) la deuda otorgada dentro la estructura de la
10 multinacional y c) la reinversión de utilidades.

11
12 El proceso de construcción y divulgación de las cifras de ID del Banco Central de Costa Rica
13 (BCCR) consta de tres etapas que inician con las cifras preliminares y finalizan con las definitivas.
14 Las tres etapas del procedimiento son: 1) cifras preliminares, a partir de una muestra trimestral de
15 empresas, 2) revisión de las cifras, a partir de la incorporación de respuestas rezagadas, empresas
16 encuestadas en forma anual, registros administrativos como los informes de operaciones de las
17 empresas de los regímenes especiales y la Encuesta Coordinada de Inversión Directa del FMI²⁹ y,
18 3) conciliación entre las cuentas internacionales y nacionales, como resultado de la armonización
19 de la cuenta del resto del mundo, los cuadros de oferta y utilización, y las cuentas económicas
20 integradas.

21 22 *Evolución de la inversión directa en Costa Rica y su importancia para la economía costarricense*

23
24 Los montos, destinos y las actividades económicas vinculadas con la inversión directa han
25 experimentado cambios significativos con el paso de los años. Esto queda de manifiesto con las
26 relaciones de ID con respecto al PIB. Entre 1950 y 1999, los flujos de ID y el déficit de cuenta
27 corriente de la balanza de pagos representaron en promedio 1,8% y 5,5% del PIB, respectivamente
28 (Gráfico 1.1).

29
30 La relación de la ID a PIB aumentó a 5,6% en el periodo 2000-2023 y, financió 1,8 veces el déficit
31 de la cuenta corriente, lo que ha permitido el financiamiento sostenible de ese déficit con recursos
32 de mediano y largo plazo, en concordancia con el objetivo de estabilidad externa de la moneda
33 nacional.³⁰

34
35 Adicionalmente, la ID en términos per cápita pasó de *USD* 186 en el 2000 a *USD* 913 en el 2023.
36 De estos flujos, en promedio, un 45% correspondió a utilidades reinvertidas, 38% a nuevas
37 participaciones de capital y 17% a financiamiento entre empresas relacionadas.

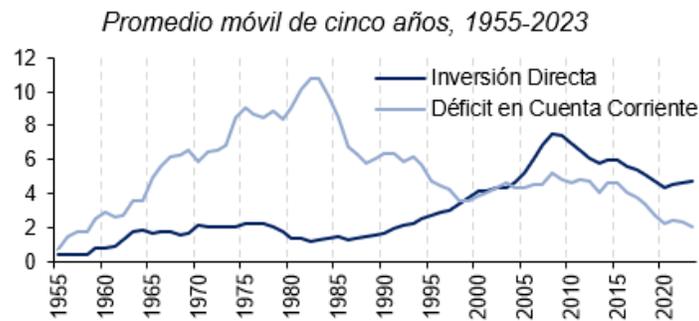
38
39 Los datos de flujos de ID por actividad económica se encuentran disponibles para el periodo 2017-
40 2021. Durante este lapso, en promedio, las actividades económicas de manufactura y servicios
41 fueron las que más recibieron ID, con el 60% y 16% del total de los flujos de ID, respectivamente;
42 el 24% restante corresponde a otras actividades económicas.

27 La inversión directa también es conocida como inversión extranjera directa (IED).

28 Una participación superior al 50% implica que el inversionista directo tiene control de las decisiones de la empresa; en tanto, un grado significativo de influencia tiene lugar cuando esa razón va desde el 10% hasta el 50% de los votos de la organización.

29 La ECID es una iniciativa mundial de recopilación de datos impulsada por el FMI, con el objetivo de mejorar la calidad de las estadísticas de ID, la disponibilidad de estas, y la reducción de asimetrías a nivel internacional mediante la comparabilidad con los países de contraparte.

30 De acuerdo con el artículo 2 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica.

Gráfico 1.1. Flujos de inversión directa y déficit en cuenta corriente como porcentaje del PIB

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Cuadro 1.1. Indicadores relevantes de la inversión directa
Participación relativa promedio para el lapso 2017-2021

	Empresas de inversión directa	Empresas domésticas
<i>Todas las actividades económicas</i>		
Ocupados	14,1	85,9
Valor agregado de la producción	23,2	76,8
<i>Manufactura</i>		
Ocupados	34,5	65,5
Valor agregado de la producción	58,9	41,1

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

1
2
3 En la manufactura destacan las empresas de dispositivos médicos y electrónica de alta tecnología;
4 mientras que en los servicios sobresalen los suministrados a distancia a no residentes mediante
5 plataformas tecnológicas, de información y comunicación.

6
7 Para el lapso 2017-2021, las empresas de ID en todas las actividades económicas aportaron en
8 promedio el 23% del valor agregado de la producción y emplearon el 14% de las personas ocupadas
9 en el país. Particularmente, en manufactura, las empresas de inversión directa aportaron 59% del
10 valor agregado y el 35% de la población ocupada en esa industria (Cuadro 1.1).

11
12 En la última década, aproximadamente el 59% de los flujos de inversión directa se han dirigido a
13 empresas en el régimen especial (zonas francas y perfeccionamiento activo)³¹. Lo anterior, aunado
14 con la estrategia de integración comercial y diversificación de productos y mercados, ha aumentado
15 el valor y la variedad de la oferta exportable del país³². Este comportamiento ha contribuido a
16 incrementar la disponibilidad de divisas en el mercado cambiario costarricense³³.

17
18 **La actividad de dispositivos médicos como receptora de inversión directa en Costa Rica**

19

³¹ Véase Recuadro 1 Los regímenes especiales de producción en Costa Rica, IPM enero 2023.

³² Véase Recuadro 1. Hechos estilizados de la reducción del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, IPM abril 2024.

³³ Véase Recuadro 2. Resultados de la balanza cambiaria para Costa Rica: 2020-2023, IPM abril 2023.

1 En la manufactura, la actividad de dispositivos médicos es una de las mayores receptoras de flujos
2 de inversión directa³⁴. En el 2000, esta industria contaba con ocho empresas que generaban unos
3 1.500 puestos de trabajo directos; para el 2022 el número de empresas aumentó a 86 (Gráfico 2.2)
4 y la generación de puestos de trabajo directos a 50.500. Esto propició un crecimiento extraordinario
5 de sus exportaciones (Gráfico 2,2). El país tardó 22 años (entre 1998 y 2019) para alcanzar los USD
6 3.528 millones (5,5% del PIB) de exportaciones de dispositivos médicos pero estas exportaciones
7 se duplicaron en tan solo cuatro años hasta los USD 7.384 millones (8,5% del PIB) en 2023. Hoy
8 uno de los dispositivos médicos, catéteres en específico, es el principal producto de exportación de
9 Costa Rica.

10
11 ¿Cuánto de este aumento en las exportaciones puede asociarse a un legítimo incremento en el valor
12 agregado? Mora y Pearson (2024) utilizan un modelo de ascenso en la cadena global de valor (CGV)
13 de dispositivos médicos para responder a esta pregunta³⁵. A continuación, se resumen los principales
14 hallazgos:

15
16 **Conformación del conglomerado.** Costa Rica comenzó su participación en la CGV de los
17 dispositivos médicos en 1987 cuando Baxter inició operaciones en Cartago. Posteriormente, el
18 conglomerado se reforzó con el ingreso de 86 suplidores y fabricantes de piezas originales (OEMs,
19 por sus siglas en inglés). Este crecimiento fue impulsado en su mayoría por capital extranjero de
20 multinacionales estadounidenses que construyeron nuevos centros de operaciones y manufactura en
21 zonas francas del país. Para el 2022, 14 de las 30 principales empresas mundiales de dispositivos
22 médicos tenían centros de producción en Costa Rica.³⁶

23
24 Como todo fenómeno multicausal, varios factores innatos y adquiridos facilitaron el ingreso de esta
25 cantidad de empresas. El factor innato es la ubicación estratégica de Costa Rica respecto a Estados
26 Unidos, que es el principal destino de nuestras exportaciones de dispositivos médicos. Factores
27 adquiridos incluyen la continua inversión en capital humano (que data del siglo XIX), estabilidad
28 económica, política y social, un modelo de apertura comercial, y beneficios fiscales otorgados a las
29 empresas que se adhieren al régimen de zonas francas. Pero en los últimos años, el ingreso de OEMs
30 y suplidores forma parte de una espiral que se retroalimenta por la consolidación del conglomerado
31 y la misma presencia de otras OEMs y suplidores en el país.

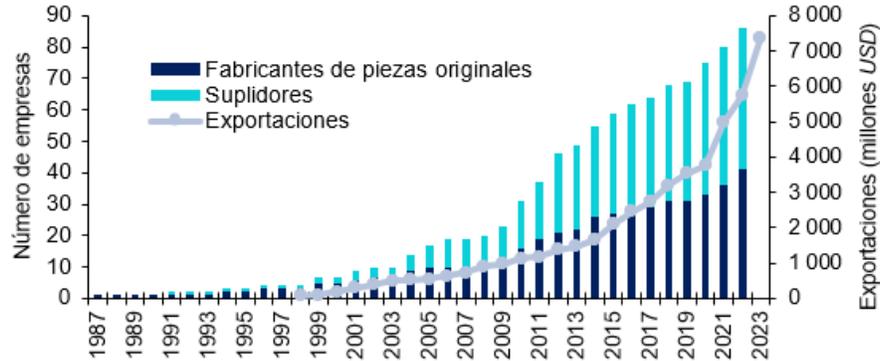
³⁴ Para el periodo 2012-2022, en promedio, los flujos de ID de las empresas de dispositivos médicos representaron el 20,9% del total.

³⁵ El modelo de ascenso en la CGV de dispositivos médicos utilizado es el propuesto por Bamber y Gereffi (2013).

³⁶ La cantidad de empresas y de empleo son datos de CINDE. Las 30 principales empresas de dispositivos médicos proceden de MPO («The 2023 MPO Top 30 Medical Device Companies Report» disponible en https://www.mpo-mag.com/heaps/view/11657/?nav=top_nav visitado el 11 de octubre de 2024).

Gráfico 2.2. Número de empresas y exportaciones de dispositivos médicos

Número de fabricantes de piezas originales y suplidores, y exportaciones de dispositivos médicos en millones de USD, 1987-2023



Notas: Los datos de exportación incluyen todos los códigos de mercancías de seis dígitos bajo los códigos de cuatro dígitos 9018, 9021 y 9022, más la mercancía 900130 (lentes de contacto). No se dispone del detalle de estas exportaciones para antes de 1997, ni del número de empresas para el 2023. Fuente: Número de empresas, Cinde. Exportaciones, elaboración propia con datos de Procomer recabada de <http://sistemas.procomer.go.cr/estadisticas/inicio.aspx> visitada el 11 de octubre de 2024.

1
2
3 **Mejora funcional.** También existió una mejora funcional, al producir en segmentos cada vez de
4 mayor valor agregado. Así, se ha generado una diversificación de los segmentos del mercado de
5 dispositivos médicos fabricados en Costa Rica, que se aceleró entre 2001 y 2012, cuando el país
6 pasó a tener presencia de 6 a 15 segmentos, pero esta participación se ha moderado en tiempos
7 recientes, cuando se agregaron solo dos segmentos adicionales. Esta diversificación también se ha
8 producido de forma intensiva, con un aumento del número de empresas en cada segmento de
9 mercado a lo largo del tiempo, que exportan dispositivos cuya manufactura es de complejidad
10 creciente.

11
12 **La complejidad del tipo de dispositivo médico exportado también aumentó.** Como los
13 fabricantes tienden a especializarse en uno o varios segmentos de mercado, la entrada de una nueva
14 empresa incrementa el tipo de dispositivos que se exportan. En 1987, Costa Rica exportaba sistemas
15 para la administración de medicamentos, un dispositivo desechable de alto volumen y bajo costo,
16 aunque igualmente sujeto a altos estándares de producción y controles de calidad. En el 2010, inició
17 la producción de válvulas cardíacas biológicas, un dispositivo insertable en el corazón que se utiliza
18 para apoyar, sostener y prevenir el deterioro de la salud humana. Por su alto riesgo para los pacientes
19 requiere de los más estrictos controles regulatorios. En el 2014, Costa Rica incursionó en la
20 categoría de equipo de capital, que son dispositivos que se adquieren una vez, pero se utilizan
21 múltiples veces (como los ultrasonidos).

22
23 **Ingreso de suplidores estratégicos.** Un factor crítico que ha permitido el ascenso en la CGV de
24 dispositivos médicos ha sido la identificación e incorporación de etapas intermedias de producción
25 que son estratégicas. En particular, haber atraído procesos de esterilización y recubrimientos
26 permitió que los dispositivos salieran de Costa Rica directamente al comprador con el mayor valor
27 agregado posible.

28
29 **Los encadenamientos con empresas locales, aunque limitados, existen y han ido en aumento**
30 (Monge-González, 2022). Los encadenamientos describen la acción cuando una empresa se vuelve
31 proveedora de otra empresa, y aumentan el valor agregado doméstico de una industria al realizar en
32 el país una fracción mayor de los procesos productivos involucrados en el producto que se exporta.
33 En Costa Rica existen esfuerzos institucionales para acrecentar los encadenamientos entre OEMs y

1 empresas domésticas, en las etapas de manufactura y de investigación y desarrollo, que han
2 facilitado el emparejamiento entre empresas.

3
4 **Mejora de procesos productivos.** La evolución del proceso describe las mejoras en la eficiencia
5 de los sistemas de producción. La industria de dispositivos médicos es altamente regulada debido a
6 las graves consecuencias de los errores humanos y a la posibilidad de demandas por responsabilidad
7 civil. Por ello, la calidad del capital humano involucrado en la producción es esencial para el éxito
8 de las empresas. La existencia de una oferta relativamente abundante de ingenieros bilingües (en
9 comparación con México y Centroamérica) a un costo relativamente bajo (con respecto a EE. UU.),
10 ha facilitado la mejora interna de procesos productivos, la reducción de costos y de tiempos de
11 producción.

12
13 Además, el conglomerado se ha consolidado en generación de habilidades, talento humano y
14 suplidores locales. En el 2022, la industria generó 50.500 puestos de trabajo directos. De esta
15 manera, las empresas de dispositivos médicos que se instalan hoy en Costa Rica pueden recurrir a
16 una reserva de talentos capacitada y con experiencia en la producción de dispositivos médicos. Esto
17 acorta la curva de aprendizaje de la formación de nuevos profesionales e indudablemente reduce los
18 costos de formación de mano de obra.

19 *Consideraciones finales*

20
21
22 La industria productora de dispositivos médicos en Costa Rica ha sido una de las principales
23 receptoras de inversión directa en el país. Su crecimiento y su ascenso en la cadena de valor ilustran
24 cómo el país ha logrado incrementar la diversidad y complejidad de sus exportaciones, así como el
25 aporte nacional en su valor agregado.

26
27 Se reconoce que las causas del atractivo de Costa Rica como destino de este tipo de inversión son
28 varias y que en el futuro los incentivos fiscales podrían ser menos importantes, lo que impone el
29 reto de contribuir con políticas públicas de mejoramiento del capital humano, la productividad y la
30 eficiencia del país para continuar su atractivo como receptor de Inversión Directa.

31 *Referencias*

32
33 Bamber, P., y Gereffi, G. (2013). Costa Rica in the Medical Devices Global Value Chain:
34 Opportunities for Upgrading: Chapter 2. [https://www.globalvaluechains.org/cggclisting/costa-rica-](https://www.globalvaluechains.org/cggclisting/costa-rica-in-the-medical-devices-global-value-chain-opportunities-for-upgrading-chapter-2/)
35 [in-the-medical-devices-global-value-chain-opportunities-for-upgrading-chapter-2/](https://www.globalvaluechains.org/cggclisting/costa-rica-in-the-medical-devices-global-value-chain-opportunities-for-upgrading-chapter-2/).

36
37 Monge-González, R. y Rivera, L. (2022). Cadenas Globales de Valor, encadenamientos productivos
38 y derrames de productividad. Ciencias de la Vida y Servicios Corporativos de Alta Tecnología.
39 Academia de Centroamérica.

40
41 Mora-García, C.A., y Pearson, A. (2024). Costa Rica's enablers and bottlenecks in moving along
42 the medical devices global value chain. Documento de Trabajo N° 02-2024. Departamento de
43 Investigación Económica. Banco Central de Costa Rica.

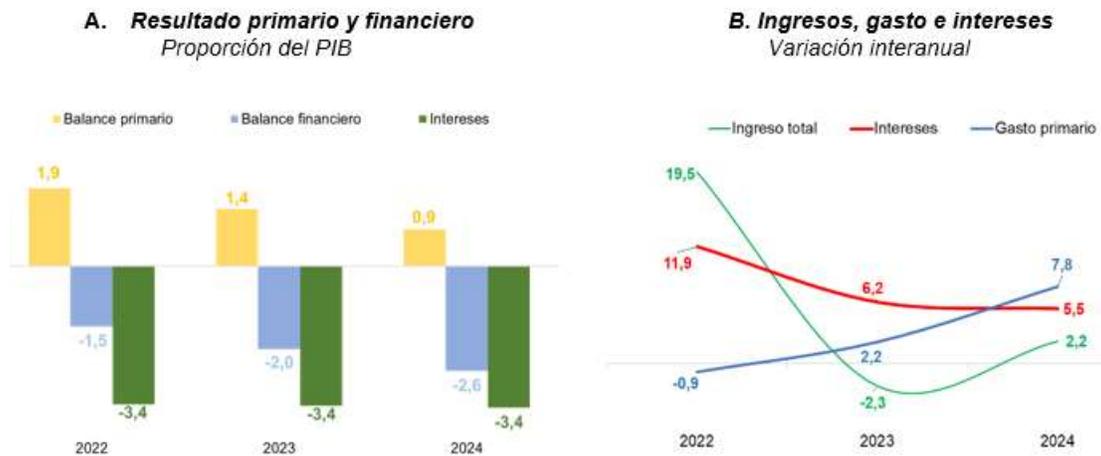
44
45 ***En los primeros ocho meses del año el Gobierno generó superávit primario, pese a lo cual las***
46 ***finanzas públicas mostraron un deterioro con respecto a igual periodo del 2023.***

47
48 En ese lapso el Gobierno Central registró un resultado primario y financiero equivalente a 0,9% y -
49 2,6% del PIB, respectivamente, que se compara con 1,4% y -2,0% generado en el mismo periodo
50 del año previo, en igual orden (Gráfico 14.A). Este desempeño menos favorable obedeció al mayor

1 incremento de los gastos totales y al bajo crecimiento de los ingresos, específicamente de los
 2 tributarios (Gráfico 14.B).
 3

Gráfico 14. Gobierno Central: resultados financiero y primario e intereses.

Cifras a agosto de cada año



Fuente: Banco Central de Costa Rica con información del Ministerio de Hacienda.

4
 5
 6 Los ingresos totales aumentaron 2,2% (-2,3% en agosto del 2023), lo cual significó una caída de 0,2
 7 p.p. del PIB con respecto a los primeros ocho meses del año pasado. En particular, los ingresos
 8 tributarios crecieron 1,4%, por debajo de lo observado en el mismo lapso de los dos años anteriores,
 9 influidos por:

- 11 La caída en la recaudación del impuesto a los ingresos y utilidades, específicamente el de
 12 personas jurídicas del sector privado, fue de ₡139 mil millones (0,3 p.p. del PIB). De
 13 acuerdo con el Ministerio de Hacienda, dicho comportamiento se debió, en buena medida, a
 14 la menor liquidación del periodo fiscal 2023 realizada en marzo del 2024 y al menor monto
 15 por concepto del primer pago parcial del periodo 2024 efectuado en junio de este año. Dicha
 16 caída se concentró en el tramo de ingresos brutos mayores a ₡120,6 millones, en el cual se
 17 encuentra el 1% de las empresas que generan el 65% de los ingresos de este rubro; en
 18 particular, en aquellas que según actividad económica se clasifican en financieras y de
 19 seguros, y de transporte y almacenamiento (Gráfico 15)³⁷.
- 21 La reducción en la recaudación del impuesto a la propiedad, específicamente el impuesto a
 22 la propiedad de vehículos, que disminuyó en ₡37,5 mil millones (0,1% del PIB 2024) en
 23 comparación con el mismo periodo del 2023³⁸.

³⁷ De acuerdo con la normativa, el Ministerio de Hacienda calcula el monto correspondiente al pago parcial de cada contribuyente. Ese pago es un adelanto del impuesto sobre la renta que los contribuyentes deben realizar en junio, setiembre y diciembre (artículo 22 de la Ley del Impuesto sobre la Renta). En ese sentido, los pagos adelantados que se realizan en el periodo t están en función del pago del impuesto de los años previos. En particular, se les aplica el promedio aritmético de los últimos tres años o bien, el pago del año previo, el que resulte más alto. Es posible que la apreciación cambiaria registrada en el 2023 haya incidido en la liquidación del impuesto sobre la renta de ese año (de los contribuyentes que reciben sus ingresos en dólares), que se realizó en marzo del 2024, pero este tema requiere más estudio.

³⁸ En este resultado incidió el registro en la primera semana de enero del 2023 de ingresos base efectivo por ₡56.437 millones (0,1% del PIB 2023) por el impuesto a la propiedad de vehículos que correspondían a la última semana del 2022. Además, hubo otros efectos relacionados con la entrada en vigor de la Ley

- 1
2 c. Las caídas anteriores fueron compensadas por la recaudación de aduanas, con un crecimiento
3 de 7,8%, y del impuesto único a los combustibles (12,7%) que, conjuntamente,
4 incrementaron los ingresos en una décima del PIB.
5

Gráfico 15. Liquidación del impuesto sobre los ingresos y utilidades de las personas jurídicas privadas

Cifras en millones de colones, a marzo de cada año



Fuente: Banco Central de Costa Rica con cifras del Ministerio de Hacienda.

6
7
8 El gasto total presentó a agosto un crecimiento de 7,2%, muy por encima del 3,3% registrado en el
9 mismo periodo del 2023. Dicho comportamiento obedeció a:

- 10
11 a. El mayor crecimiento del gasto primario (7,8% contra 2,2% a agosto del 2023)³⁹, producto,
12 principalmente, del comportamiento de las partidas de remuneraciones, transferencias
13 corrientes y de capital.

14
15 Las remuneraciones crecieron 6,5%, como resultado del compromiso asumido por el
16 Ministerio de Hacienda de pagar a los servidores públicos el monto retroactivo
17 correspondiente al aumento general a la base, pendiente desde el 2020. El importe pagado
18 en el 2024 por este concepto fue de aproximadamente ₡92.000 millones.

19
20 Las transferencias corrientes y las de capital aumentaron 6,5% y 50,8%, respectivamente
21 (1,3% y 3,5% doce meses atrás, en su orden). En las primeras destacan los recursos girados
22 a la Caja Costarricense del Seguro Social y al Fondo Especial de Educación Superior,
23 mientras que en las de capital sobresalen los giros al Banco Hipotecario de la Vivienda, a las
24 Juntas de Educación y a la Comisión Nacional de Emergencias.

- 25
26 b. El pago de intereses de la deuda fue de ₡1,7 billones, equivalente a 3,4% del PIB, lo que
27 significó un incremento de 5,5% interanual, menor en comparación con igual periodo del
28 2023 y 2022 (6,2% y 11,9%, respectivamente)⁴⁰.
29

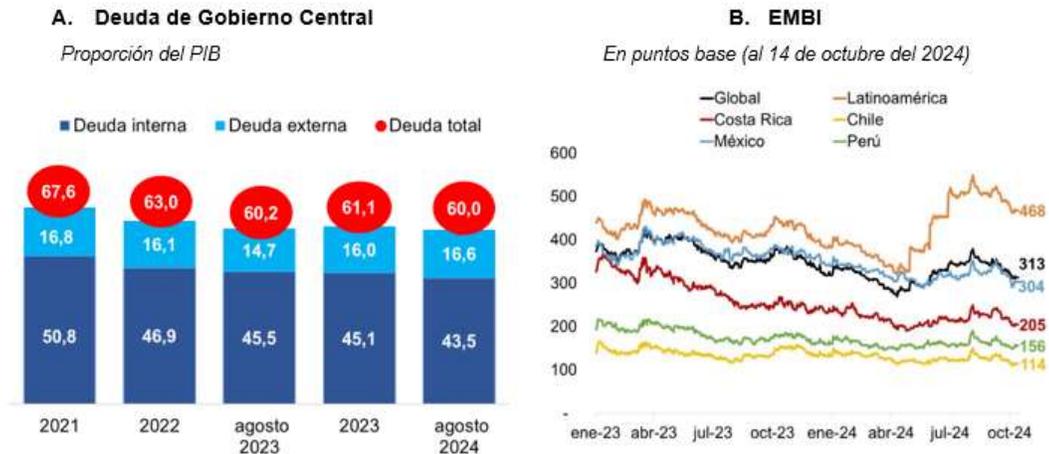
10.390 "Modificación al impuesto sobre la propiedad de vehículos automotores, embarcaciones y aeronaves" en octubre del 2023.

³⁹ El crecimiento interanual del gasto primario en los primeros 8 meses del presente año fue también superior al promedio para igual lapso en los últimos 5 años (2,3%).

⁴⁰ Del total pagado a agosto, 81,8% correspondió a intereses de deuda interna y el restante 18,2% a deuda externa.

1 El saldo de deuda pública del Gobierno Central creció a un menor ritmo que la actividad económica,
 2 por lo cual la relación de deuda a PIB a agosto (60,8%) disminuyó con respecto tanto a agosto del
 3 2023 como al término de ese mismo año (Gráfico 16.A).
 4

Gráfico 16. Gobierno Central: saldo de deuda total e Indicador de Riesgo de Impago de Bonos Soberanos de Economías Emergentes (EMBI)



Fuente: Banco Central de Costa Rica con cifras del Ministerio de Hacienda.

5
 6
 7 La mayor confianza de los agentes económicos en la capacidad del Gobierno Central para atender
 8 sus obligaciones, se manifestó, entre otros, en la reducción de las tasas de interés en el mercado
 9 primario de deuda durante el tercer trimestre al año en curso⁴¹ y de la brecha entre el indicador
 10 EMBI para Costa Rica y para Latinoamérica (Gráfico 16.B).

11
 12 Este último resultado significa que los bonos soberanos costarricenses son percibidos como “de
 13 menor riesgo de impago” en comparación con los de algunos países con mejor calificación
 14 crediticia.

15
 16 **1.3 Condiciones monetarias**
 17
 18 *El Banco Central estima que el comportamiento de los agregados monetarios al término del tercer*
 19 *trimestre del año no generará presiones inflacionarias que excedan la meta de inflación en los*
 20 *próximos 24 meses.*

21
 22 Al término del tercer trimestre⁴² del presente año la base monetaria aumentó 1,4% con respecto a
 23 diciembre del 2023, variación determinada, principalmente, por la expansión monetaria resultante
 24 de la compra neta de dólares efectuada por el BCCR en el mercado cambiario y del pago de intereses
 25 sobre los instrumentos de captación en moneda nacional. Esos movimientos fueron parcialmente
 26 compensados por la colocación neta de bonos de estabilización monetaria y el aumento de los
 27 depósitos en el Mercado Integrado de Liquidez (MIL).
 28

⁴¹ Para plazos entre 3 y 15 años la disminución fue de entre 33 p.b. y 47 p.b., en títulos en colones y alrededor de 19 p.b. en títulos en dólares a 10 años.

⁴² Considera información del BCCR y de los intermediarios financieros (preliminar) al 30 de setiembre del 2024. Las tasas de crecimiento de los agregados monetarios y del crédito al sector privado excluyen el efecto de la variación en el tipo de cambio.

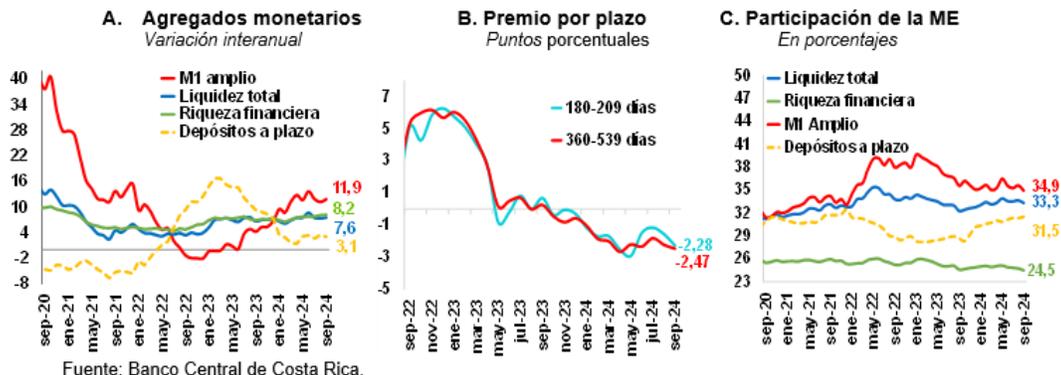
1 El ahorro financiero, aproximado por los agregados monetarios amplios, mostró al término de
2 setiembre tasas de variación coherentes con el crecimiento de la actividad económica y la meta de
3 inflación, por lo cual se considera que su comportamiento no incuba presiones inflacionarias por
4 encima de dicha meta.

5
6 La liquidez total y la riqueza financiera crecieron, en promedio, a una tasa interanual en torno a
7 8,0%, en tanto que el medio circulante (M1) amplio se aceleró, de 4,3% en setiembre del 2023 a
8 11,9% un año después, lo cual puso de manifiesto la mayor preferencia de los ahorrantes por
9 depósitos altamente líquidos en colones (Gráfico 17.A). Este comportamiento es consecuente con
10 el menor costo de oportunidad de mantener instrumentos con bajo o nulo rendimiento, dada la
11 reducción de las tasas de interés pasivas en colones⁴³ y con niveles de inflación negativos en los
12 últimos 16 meses.

13
14 La disminución de las tasas de interés pasivas en colones, unida al comportamiento en las tasas
15 pasivas en dólares y las expectativas de variación en el tipo de cambio (según mercado), ubicó el
16 premio por ahorrar en moneda nacional en torno a -240 p.b., en promedio, a finales de setiembre
17 (Gráfico 17.B).

18
19 Los valores negativos del premio por ahorrar en colones⁴⁴ han incidido en la dolarización de los
20 depósitos a plazo. Al término de tercer trimestre, la participación relativa del componente en moneda
21 extranjera de dichos depósitos aumentó en 2,9 p.p. con respecto al mismo lapso del año previo (1,1
22 p.p. en la liquidez total⁴⁵). No obstante, si se compara con el segundo trimestre del 2024, este proceso
23 de dolarización se ha contenido, toda vez que la proporción del componente en dólares en la liquidez
24 y la riqueza financiera ha disminuido en torno a 0,2 p.p. (Gráfico 17.C).

Gráfico 17. Agregados monetarios, premio por ahorrar en moneda nacional y participación relativa de la moneda extranjera (ME)



26
27
28 ***El crédito al sector privado (CSP) en moneda extranjera continúa con altas tasas de crecimiento, pero desacelera.***
29
30

⁴³ Las reducciones de la TPM desde marzo del 2023 y hasta el 31 de octubre de 2024 (500 p.b.) se han trasladado principalmente a las tasas pasivas y, en menor medida, a las tasas activas.

⁴⁴ Esto debido, principalmente, al comportamiento de las expectativas de variación cambiaria, toda vez que las tasas de interés nominales en colones son mayores a las correspondientes en dólares.

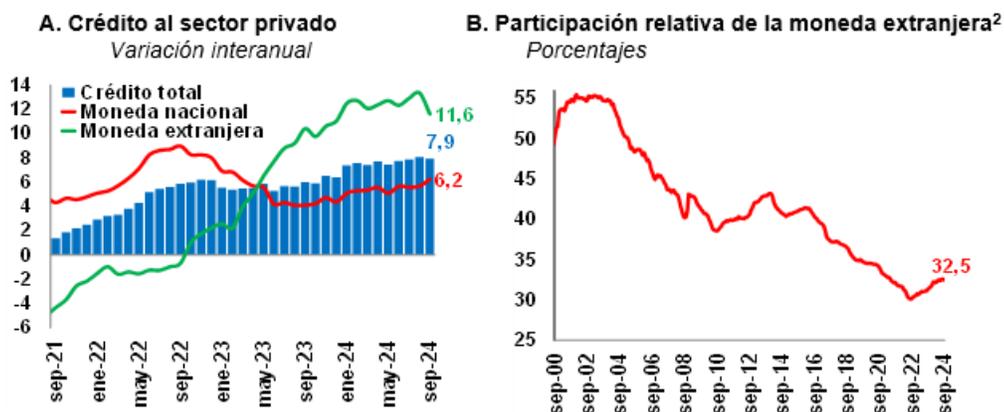
⁴⁵ En el caso de la riqueza financiera la participación relativa del componente en moneda extranjera se ha mantenido relativamente estable, en torno a 25%, en los últimos doce meses terminados en setiembre del 2024.

1 El CSP creció al tercer trimestre del 2024 a una tasa anual cercana a 8,0% (6,0% un año antes),
 2 coherente con el crecimiento de la actividad económica y la meta de inflación⁴⁶. El crecimiento se
 3 observó tanto en moneda nacional como extranjera, pero fue considerablemente mayor en esta
 4 última (Gráfico 18.A). Sin embargo, el financiamiento en moneda extranjera evidencia una
 5 desaceleración en su ritmo de crecimiento.

6
 7 La mayor demanda de crédito en dólares ha sido consecuente con el encarecimiento relativo del
 8 financiamiento en colones. Al finalizar el tercer trimestre, el comportamiento de las tasas activas en
 9 colones y en dólares y la evolución de las expectativas de variación cambiaria (mercado), llevó a
 10 que el costo en exceso por endeudarse en colones fuera positivo y se ubicara en 48 p.b., menor al
 11 valor observado en el trimestre previo (167 p.b.)⁴⁷.

12
 13 Como resultado del mayor dinamismo del crédito en moneda extranjera, su participación relativa
 14 dentro del total ascendió a 32,5% en el período en comentario, 1,1 p.p. por encima de lo observado
 15 un año atrás (Gráfico 18.B), lo cual aumenta la exposición del sistema financiero al riesgo
 16 cambiario, especialmente si el crédito se concede a personas con exposición cambiaria⁴⁸. Cifras a
 17 agosto del actual año evidencian un aumento de 5 p.p.⁴⁹ en la proporción del crédito en moneda
 18 extranjera otorgado a deudores con exposición cambiaria.

Gráfico 18. Crédito del sistema financiero (total y por monedas) y participación relativa de la moneda extranjera¹



¹ Cifras sin efecto cambiario.

² Razón entre el crédito al sector privado en moneda extranjera y el crédito total al sector privado.

CSP: crédito al sector privado; CSP MN: crédito al sector privado en moneda nacional; CSP ME: crédito al sector privado en moneda extranjera.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

20 Según las fuentes y usos de recursos, en los primeros nueve meses del año el crédito en moneda
 21 extranjera fue atendido con recursos provenientes de la captación del público, en tanto que, en
 22 colones, además del incremento en la captación, contribuyó la reducción de la tenencia de títulos
 23
 24

⁴⁶ El incremento gradual en la profundización financiera lleva a que el agregado tienda a crecer a un ritmo mayor que el crecimiento del PIB nominal.

⁴⁷ Esta reducción podría haber influido en la desaceleración en el crecimiento del crédito en moneda extranjera comentada previamente.

⁴⁸ Según el [Reglamento sobre Administración Integral de Riesgos](#) (Acuerdo Sugef 2-10), a partir de enero del 2023 el deudor de un crédito en moneda extranjera califica como "sin exposición a riesgo cambiario" si dispone de una cobertura natural o financiera contra ese riesgo, que debe cubrir al menos el 100% del servicio del crédito. La cobertura natural ocurre cuando el deudor tiene un flujo regular de ingresos en la misma moneda de la(s) operación(es), en tanto que la financiera ocurre si dispone de un derivado financiero para cubrirla.

⁴⁹ Dicha proporción pasó de 58,5% en agosto del 2023 a 63,5% en igual mes del 2024.

fiscales por parte de los intermediarios financieros, aunque en menor medida. Por actividad económica, cerca de 50%⁵⁰ del crédito continúa concentrado en consumo y vivienda, hecho que aumenta la exposición del sistema financiero y limita el financiamiento a otras actividades.

A agosto del presente año, la morosidad del Sistema Financiero Nacional aumentó en comparación con en igual mes del año previo. El indicador de mora regulatoria de la cartera crediticia (morosidad mayor a 90 días o en cobro judicial) se ubicó en 2,8% (1,8% en agosto del 2023). No obstante, el indicador de mora amplia del Sistema Bancario Nacional (que incluye la mora regulatoria, los créditos liquidados y los bienes recuperados) registró una ligera reducción, al pasar de 11,6% en agosto del 2023 a 11,3% en igual mes del año en curso⁵¹.

1.4 Inflación

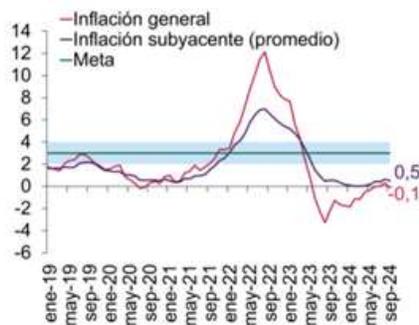
En promedio, durante el tercer trimestre del 2024 la inflación general alcanzó un valor positivo, que contrasta con la tasa negativa del trimestre previo. De igual modo, la inflación subyacente⁵², que se ha mantenido en valores positivos, también aumentó con respecto al segundo trimestre del año en curso. Sin embargo, ambos indicadores se mantuvieron por debajo del límite inferior del rango definido alrededor de la meta de inflación.

Durante el tercer trimestre del 2024, la inflación general, medida con la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), mostró tasas alrededor de cero, cuyo promedio fue 0,1% (-0,3% en el trimestre previo). Por su parte, los indicadores de inflación subyacente registraron valores positivos con un promedio trimestral de 0,5% (0,2% en el segundo trimestre). Particularmente, en setiembre pasado la inflación general se ubicó en -0,1% y la subyacente en 0,5% (Gráfico 19.A), ambos por debajo del límite inferior del rango alrededor de la meta de inflación (3,0% \pm 1 p.p.).

Gráfico 19. Indicadores de inflación

Variación interanual en porcentajes y puntos porcentuales

A. Inflación general y subyacente (porcentajes)



B. Contribución de la inflación de bienes y servicios a la inflación general (p.p.)



Fuente: Banco Central de Costa Rica e Instituto Nacional de Estadística y Censos.

⁵⁰ En julio del 2024, el crédito en colones se concentró en las actividades de consumo (43,5%) y vivienda (28,7%), mientras que en dólares fue en servicios (27,0%), vivienda (24,0%) y comercio (13,8%).

⁵¹ El indicador de mora amplia se ubicó en febrero del 2020 (mes previo a la declaratoria de la pandemia en Costa Rica) en 11,3%.

⁵² La inflación subyacente captura en mayor medida el efecto de factores internos de demanda sobre las cuales tiene efecto la política monetaria. Para mayor detalle, ver la nota técnica "[Índices de inflación subyacente de Costa Rica \(IIS2021\)](#)".

1 El retorno de la inflación general a una tasa interanual promedio ligeramente positiva en el tercer
2 trimestre del presente año se explica por la evolución de precios del subíndice de servicios, contrario
3 a lo observado en los trimestres previos, cuando el subíndice de bienes determinó los resultados de
4 la inflación general⁵³. En dicho lapso, la inflación de servicios contribuyó con 0,8 p.p. a la general,
5 lo que compensó el aporte negativo de 0,7 p.p. del subíndice de bienes⁵⁴.

6
7 Contrario a lo señalado para el trimestre, en setiembre el subíndice de bienes fue el que determinó
8 el resultado interanual negativo de ese mes. Dicho subíndice disminuyó 1,7% y, aunque el de
9 servicios creció en igual magnitud, dada su ponderación relativa en la canasta del IPC, la
10 contribución negativa de los bienes más que compensó el aporte positivo de los servicios al resultado
11 de la inflación interanual de ese mes (Gráfico 19.B).

12
13 Al desagregar el IPC según sus componentes regulado y no regulado, la variación interanual del
14 primero en el tercer trimestre del 2024 fue de -1,2% (-0,8% en el trimestre previo) y contribuyó con
15 -0,2 p.p. al promedio de la inflación interanual del trimestre en análisis. La evolución de este
16 componente estuvo determinada, mayormente, por la reducción en las tarifas del transporte en
17 autobús (5,5%), combustibles (1,5%)⁵⁵ y suministro de agua (3,4%), en ese orden. Por su parte, el
18 componente no regulado mostró una variación interanual promedio de 0,3% (-0,2% en el trimestre
19 previo) y aportó 0,3 p.p. a la inflación promedio del trimestre. Su incremento se asocia con los
20 componentes de alimentos, comidas fuera del hogar, paquetes vacacionales, telefonía fija y boleto
21 aéreo, entre otros.

22
23 *El retorno de la inflación a valores ligeramente positivos, responde, mayor medida, al menor*
24 *ritmo de disminución de los precios externos, al incremento en los costos del transporte marítimo*
25 *y a los efectos de la postura menos restrictiva de la política monetaria.*

26
27 El menor ritmo de disminución de los precios externos se ha reflejado internamente en el índice de
28 precios de materias primas importadas, el cual registró en los primeros nueve meses del año en curso
29 una reducción promedio inferior (-5,4%) en comparación con el 2023 (-12,3%) (Gráfico 20.A).

30
31 Sin embargo, es importante mencionar que en el tercer trimestre el índice de materias primas
32 importadas mostró una disminución promedio interanual de 9%, superior a la de los dos trimestres
33 previos (-4,0% y -3,2% en el primero y segundo, respectivamente), explicada por la caída en agosto
34 y setiembre del precio del crudo WTI (7,3% y 21,8% en el orden indicado)⁵⁶. El impacto de dicha
35 reducción sobre el índice fue compensado en parte por el leve decrecimiento en el precio de los
36 alimentos⁵⁷ y por el alto aumento en el precio mundial del transporte marítimo⁵⁸.

⁵³ El aporte negativo del subíndice de bienes mostró una tendencia a la baja a partir de setiembre del 2023, determinada, principalmente, por la recuperación en los precios de los alimentos.

⁵⁴ La ponderación de los bienes y servicios en la canasta del IPC es de 53% y 47% respectivamente (base diciembre 2020), con variaciones interanuales promedio de -1,4% y 1,8% en el orden indicado.

⁵⁵ En setiembre el precio del combustible cayó 6,4%, lo que compensó las variaciones positivas observadas en julio y agosto, y llevó a la reducción promedio de 1,5% en el trimestre. Esto difiere de lo ocurrido en el segundo trimestre, cuando esta variable presentó una variación positiva que contribuyó al aumento de la inflación.

⁵⁶ Si se excluye el precio del WTI, la caída del índice durante el tercer trimestre sería de 10,3% (-14,3% en el trimestre previo).

⁵⁷ El [índice de alimentos de la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura \(FAO\)](#) presentó una caída interanual promedio de 0,3% en el tercer trimestre del 2024 menor al -3,5% del trimestre anterior.

⁵⁸ La referencia del precio mundial de transporte de contenedores aumentó 57,2%, en promedio, entre el segundo y tercer trimestre del 2024 (de USD 3.552 a USD 5.114), pero el incremento fue más significativo

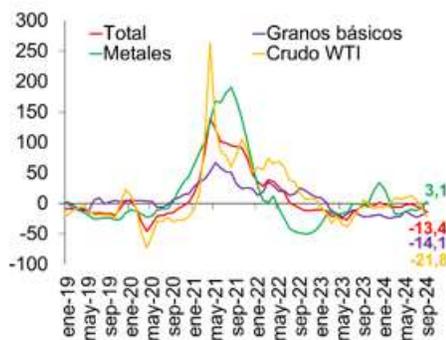
El menor ritmo de disminución de los precios externos y el aumento en el precio del transporte marítimo han influido en el Índice de Precios del Productor de la Manufactura (IPP-MAN), indicador que, si bien mantiene variaciones interanuales negativas desde abril del 2023, ha sido cada vez menos negativo. Particularmente, en el tercer trimestre del 2024 su variación interanual promedio fue de -2,9% (-3,4% en el anterior)⁵⁹ (Gráfico 20.B).

Elementos de índole interno también han contribuido al retorno de la inflación a un valor ligeramente positivo en el tercer trimestre. Entre ellos destacan, la política monetaria menos restrictiva⁶⁰ aplicada a partir de marzo del 2023, y la menor apreciación de la moneda local en lo que transcurre del 2024.

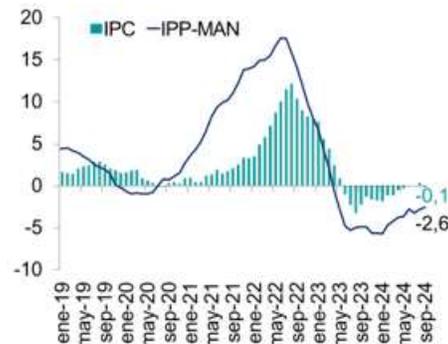
Gráfico 20. Precios de materias primas y del productor de la manufactura

Variación interanual, en porcentajes

A. Precio de materias primas importadas¹



B. IPP-MAN e IPC



¹Los granos básicos incluyen: trigo maíz, soya y arroz. Los metales: hierro, acero, aluminio, zinc y cobre.
Fuente: Banco Central de Costa Rica e Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Las expectativas de inflación, tanto las obtenidas de la encuesta que realiza el Banco Central como las estimadas a partir de la negociación de títulos públicos en el mercado financiero costarricense (expectativas de mercado), permanecen dentro del rango de tolerancia definido para la inflación; sin embargo, sus valores han tendido hacia el límite inferior de dicho rango. Al término del tercer trimestre del 2024, la primera de estas mediciones ubicó la mediana de las expectativas de inflación a 12 y 24 meses en 2,0% y 3,0% respectivamente, mientras que las expectativas de mercado se situaron alrededor de 2,3% a esos plazos⁶¹ (Gráfico 21).

en relación con el precio medio del 2023 (USD 1.488). Este comportamiento respondió, entre otros, a las tensiones geopolíticas en el mar Rojo y a los efectos del cambio climático sobre esta actividad.

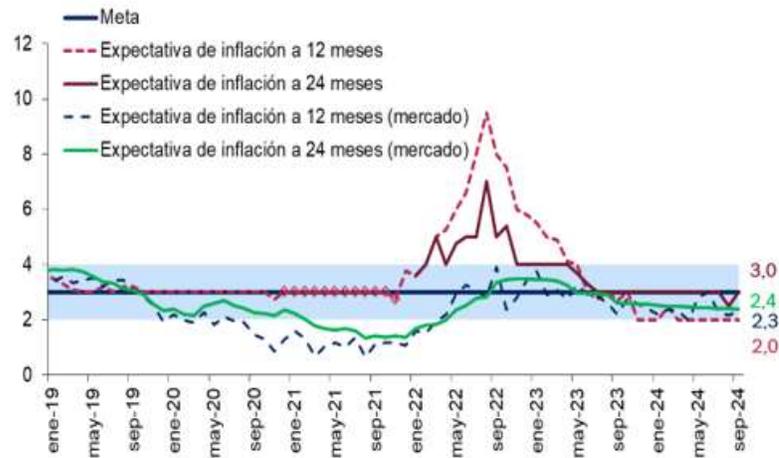
⁵⁹ Al desagregarlo por tipo de bien, el subíndice de precios de bienes de consumo final, que podría tener mayor impacto en el corto plazo sobre el IPC, mostró en el tercer trimestre del 2024 una variación interanual promedio de -0,3% (-0,6% en promedio de los dos trimestres previos); en setiembre fue de 0,3%.

⁶⁰ Entre diciembre del 2021 y octubre del 2022 la TPM aumentó en 825 p.b., lo que propició una postura restrictiva de la política monetaria desde noviembre del 2022, que contribuyó a moderar las presiones de demanda agregada y facilitó la contención de los efectos inflacionarios de segunda ronda.

⁶¹ Para los plazos a 36 y 60 meses las expectativas de mercado se ubican, en promedio, en 2,6% en los últimos tres años terminados en setiembre del 2024.

Gráfico 21. Expectativas de inflación a 12 y 24 meses según la encuesta del BCCR (mediana)¹ y mercado

Variación interanual, en porcentajes



¹En la serie de expectativas de inflación a 12 meses de la encuesta para el lapso diciembre del 2020- noviembre del 2021 (periodo de suspensión) se utiliza una inferencia obtenida mediante la técnica de series de tiempo funcionales.

Ver: [Series de tiempo funcionales en el análisis de las encuestas de expectativas de inflación en Costa Rica](#).

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

CAPÍTULO 2. ACCIONES DE POLÍTICA DEL BCCR

En las tres reuniones de política monetaria del primer cuatrimestre del 2024, la Junta Directiva del BCCR redujo el nivel de la TPM por un acumulado de 125 p.b., para ubicarla en 4,75%. No obstante, en las de junio y julio, mantuvo sin cambio dicho indicador y retomó el proceso de reducción en las reuniones de setiembre y octubre. Estas decisiones se sustentaron en el análisis del comportamiento reciente de la inflación y de la trayectoria de los pronósticos de inflación y de sus determinantes macroeconómicos, así como de la valoración de los riesgos que condicionarían la proyección de inflación.

En lo transcurrido del 2024, el sistema financiero nacional ha continuado con una condición holgada de liquidez, pero esos excesos han estado contenidos en instrumentos del BCCR, mayoritariamente en operaciones de muy corto plazo en el Mercado integrado de liquidez (MIL).

Esa liquidez se ha originado, en buena medida, en el efecto expansivo de la compra de divisas efectuada por el BCCR, la cual se dio en un contexto de un mercado privado de cambios superavitario.

2.1. Tasa de política monetaria

El Banco Central ejecuta su política monetaria sobre la base de un esquema de meta de inflación, en el que utiliza la TPM como el principal instrumento para controlar la inflación. Con cambios en el nivel de la TPM, establece su postura de política y procura influir en el comportamiento de las expectativas de inflación, al tiempo que busca controlar las presiones de demanda agregada.

1 En las reuniones de política monetaria de enero, marzo y abril del 2024, la Junta Directiva del BCCR
2 redujo la TPM por un monto acumulado de 125 p.b.⁶². Esas reducciones formaron parte de un
3 proceso de ajuste a la baja en dicho indicador iniciado el 15 de marzo del 2023, que implicó una
4 disminución acumulada de 425 p.b. entre esa fecha y finales de abril del 2024, con lo cual se ubicó
5 en 4,75% anual.

6
7 Posteriormente, en las reuniones de junio y julio, la Junta mantuvo la TPM, con la intención de dar
8 tiempo a la transmisión de las disminuciones previas a las tasas de interés del sistema financiero,
9 dada la existencia de un rezago entre las acciones de política monetaria y el efecto de esas acciones
10 sobre otras variables económicas. Además, en estas decisiones consideró, entre otros, la valoración
11 de los riesgos sobre la evolución prevista para la inflación y el comportamiento de las expectativas
12 inflacionarias.

13
14 En las reuniones de setiembre y octubre, nuevamente el BCCR disminuyó la TPM (50 y 25 p.b.,
15 respectivamente), para ubicarla en 4,0% a partir del 18 de octubre. Particularmente, esta última
16 decisión se fundamentó en los siguientes argumentos:

- 17
18 1. En un contexto internacional en que la inflación había seguido una trayectoria a la baja, hasta
19 ubicarse, en varias economías, en valores cercanos a la meta definida por sus bancos
20 centrales, dichos entes continuaron con la flexibilización de su política monetaria, aunque
21 con cautela, proceso que se previó continúe en los próximos trimestres.
22
- 23 2. En la coyuntura nacional, el Índice Mensual de Actividad Económica creció en agosto a una
24 tasa media anual de 4,3% e interanual de 3,9%. Este comportamiento fue coherente con lo
25 previsto por el Banco Central en julio pasado y ubicó el nivel de producción en valores
26 cercanos a su potencial; es decir, por la vía de la demanda agregada, no existía evidencia de
27 que se gestarían presiones inflacionarias en exceso a la meta de inflación.
28
- 29 3. La inflación general, medida con la variación interanual del IPC se ubicó en -0,1% en
30 setiembre último, mientras que el promedio de los indicadores de inflación subyacente
31 continuó con valores interanuales positivos (0,5%). Ambos indicadores permanecían por
32 debajo del límite inferior del rango alrededor de la meta de inflación (3,0% ± 1 p.p.).
33
- 34 4. La información disponible a la fecha, observada y prospectiva, señalaba que la inflación
35 general presentaría variaciones mensuales positivas, pero dados los niveles de precios
36 registrados un año atrás, existe la probabilidad de que en el muy corto plazo las tasas de
37 variación interanual aún muestren valores negativos. El ingreso a ese rango está previsto
38 para el tercer trimestre del 2025.
39
- 40 5. Las expectativas de inflación obtenidas de la encuesta del Banco Central y las estimadas a
41 partir de la negociación de títulos públicos en el mercado financiero costarricense
42 (expectativa de mercado), se mantenían dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta
43 de inflación, pero sus valores han tendido hacia el límite inferior de dicho rango.
44
- 45 6. La valoración de los riesgos que pudieran desviar la inflación de la senda proyectada
46 mostraba un sesgo a la baja en el horizonte de proyección.
47

⁶² Distribuidos de la siguiente forma: 25 p.b. en enero y 50 p.b. en cada reunión de marzo y abril.

1 7. El Banco Central había reducido, en ese momento, la TPM en 475 puntos base desde marzo
2 del año anterior, hasta ubicarla en 4,25% en setiembre. Esta reducción fue gradual,
3 consciente de los riesgos que podían afectar la senda proyectada de la inflación y con el
4 objetivo de preservar la credibilidad de la entidad.

5
6 8. A partir del análisis prospectivo realizado, se consideró que había espacio para reducir la
7 TPM y continuar con el proceso ordenado y gradual hacia la neutralidad de la política
8 monetaria.

9
10 El BCCR considera de importancia crítica mantener una comunicación permanente con la
11 ciudadanía, con el fin de presentar su posición sobre la evolución de la economía nacional y,
12 especialmente, hacer del conocimiento público la estrategia de política monetaria empleada para
13 tratar de ubicar la inflación en un nivel congruente con la meta. Este tema se trata en el Recuadro 2.

14 **Recuadro 2. Recuadro 2. Costa Rica: inflación y política monetaria en el lapso enero2021- 15 setiembre 2024**

16
17 El objetivo de este recuadro es explicar el comportamiento de la inflación en el periodo enero 2021-
18 setiembre 2024 y las acciones de política monetaria aplicadas por el Banco Central de Costa Rica
19 (BCCR) para procurar su convergencia a la meta. Se inicia con una síntesis del marco de política
20 monetaria del BCCR, para facilitar la comprensión de esas acciones de política.

21 **2.1 Principales aspectos del marco de la política monetaria del BCCR**

22
23 El marco de política monetaria aplicado por el BCCR presenta varias características que amerita
24 tener en cuenta para una mejor comprensión de las decisiones tomadas por esta entidad. Entre ellas,
25 destacan las siguientes:

- 26
27
28
29 a. En apego a lo establecido en el artículo 2 de su Ley Orgánica (Ley No. 7558), el BCCR
30 orienta sus acciones de política monetaria a mantener la estabilidad interna de la moneda
31 nacional, entendida como una inflación baja y estable. En línea con lo anterior, la Junta
32 Directiva estableció una meta para la inflación igual a 3%⁶³ en el mediano plazo, con un
33 margen alrededor de la meta de ± 1 punto porcentual. El principal instrumento para lograr
34 este objetivo es la Tasa de Política Monetaria (TPM), que se emplea como referencia para
35 conducir el costo de las operaciones en el Mercado integrado de liquidez (MIL)⁶⁴.

63 La meta de 3% rige desde enero del 2016. La escogencia de este valor se hizo con base en un estudio del Banco Central sobre la inflación de largo plazo de los principales socios comerciales (véase: Álvarez, Cristian y León, Jorge. "Inflación de socios comerciales como referencia para la meta de inflación en Costa Rica". Documento de Trabajo 022-2012), lo cual se justifica por el alto grado de apertura de la economía costarricense a los flujos comerciales y financieros. En el Plan Estratégico 2025-2030 (artículo 11 del acta de la sesión 6200-2024, del 23 de julio del 2024) la Junta Directiva del BCCR estableció el compromiso de "evaluar los parámetros a partir de los cuales se define la meta de inflación, de acuerdo con las características de una economía pequeña y abierta como la costarricense, y la experiencia internacional en esta materia".

64 El Banco Central participa en el MIL mediante Operaciones Diferidas de Liquidez, que se utilizan en las subastas y en las facilidades de crédito y de depósito. Con su participación busca que las tasas de interés en este mercado se ubiquen en los linderos de la TPM. Para ello, el Banco suministra al sistema financiero la liquidez necesaria en caso de que se encuentre escaso de recursos o bien drena recursos si el sistema muestra un exceso (ver Título IV de las Regulaciones de Política Monetaria).

- 1 b. La conducción de la política monetaria se realiza bajo un esquema de metas de inflación⁶⁵.
2 Como es usual en la mayoría de los países que aplican este marco de política monetaria, el
3 BCCR decide la velocidad a la cual tratará de que la inflación retorne a su meta en el
4 horizonte de la programación monetaria (24 meses). La decisión de intervenir más o menos
5 rápido, o bien de no intervenir, ante algún evento que conlleve a un desvío de la inflación
6 depende en gran medida de la naturaleza del choque que se enfrente, de su temporalidad y
7 del comportamiento de las expectativas inflacionarias. En general, si la información
8 disponible sugiere que el desvío obedece a razones transitorias, no se prevén efectos de
9 segunda ronda y las expectativas de inflación permanecen ancladas a la meta de mediano
10 plazo, lo más prudente podría ser no modificar la TPM.
11
- 12 c. Dado que las acciones de política monetaria (ajustes en la TPM) toman tiempo para generar
13 el efecto deseado sobre la inflación (actúan con rezago), la política monetaria es prospectiva;
14 es decir, se fundamenta en la trayectoria de los pronósticos de inflación, de sus determinantes
15 y de los riesgos asociados a esos pronósticos, tanto de origen interno como externo. Por
16 consiguiente, la valoración de las decisiones de política debe realizarse sobre la base de la
17 información disponible en el momento en que fueron tomadas.
18
- 19 d. El marco analítico que sustenta la implementación de la política monetaria se resume en el
20 modelo macroeconómico de proyección trimestral del BCCR⁶⁶. En este modelo, el
21 comportamiento de la inflación en el mediano plazo se explica, principalmente, por las
22 presiones de demanda y las expectativas de inflación. Las presiones de demanda se
23 aproximan con la brecha del producto⁶⁷, mientras que el proceso de formación de las
24 expectativas de inflación incorpora elementos inerciales y prospectivos. En la medida en que
25 la credibilidad del Banco Central mejora, aumenta su capacidad para anclar las expectativas
26 a la meta de mediano plazo anunciada y disminuye la importancia relativa de los
27 componentes inerciales.
28

29 Para el buen entendimiento del fenómeno inflacionario, el BCCR cuenta con un conjunto de
30 indicadores de expectativas inflacionarias, de inflación subyacente y agregados monetarios.
31 Además, dispone de metodologías de pronóstico de la inflación de muy corto plazo, para el
32 análisis en tiempo real, y de corto plazo, que incluyen modelos con técnicas univariadas,
33 bayesianas, de aprendizaje automático, métodos de factores, entre otros. Para el pronóstico
34 de mediano plazo se utiliza el modelo macroeconómico del BCCR.
35

36 Como parte de los esfuerzos por fortalecer la comunicación con el público, a partir del 2020 el
37 BCCR publica con antelación el calendario anual de sus 8 reuniones de política monetaria. Además,
38 el mismo día de la decisión de política monetaria realiza un comunicado y desde el 2024, efectúa
39 una conferencia de prensa para explicar dicha decisión.
40

41 **2.2 Evolución de la inflación y acciones de política monetaria del BCCR en el periodo enero** 42 **2021-setiembre 2024** 43

⁶⁵ Este régimen fue aprobado oficialmente en enero del 2018, aunque desde el 2007 la gestión de la política monetaria incorpora algunas de sus características. En la página 2 de este informe se describen los principales elementos de dicho régimen monetario.

⁶⁶ Véase: Muñoz, Evelyn y Rodríguez, Adolfo “El modelo de proyección macroeconómica (MoP) del Banco Central de Costa Rica”. Nota Técnica N.º 007-2022.

⁶⁷ La brecha del producto se define como como la diferencia entre la producción efectiva y el producto potencial, expresada como porcentaje del producto potencial.

1 Como se muestra en el Gráfico 2.1.A, entre enero del 2021 y setiembre del 2024 pueden identificarse
2 tres periodos inflacionarios: a) presiones alcistas, b) periodo desinflacionario y c) aumento paulatino
3 desde valores negativos. A continuación, se examina cada uno de estos periodos, considerando tanto
4 el comportamiento de la inflación como las acciones aplicadas por el BCCR para tratar de ubicarla
5 en valores cercanos a la meta.

6 **Primer periodo (enero 2021-agosto 2022).**

7
8
9 Si bien el objetivo de este recuadro es analizar el desempeño inflacionario y las medidas de política
10 monetaria en el periodo enero 2021-setiembre 2024, conviene señalar algunos hechos presentes en
11 años previos, con el fin de describir el contexto monetario que enfrentó el país al reabrirse la
12 economía luego de la pandemia.

13
14 En el 2019, la inflación se ubicó en torno a 2% y la brecha del producto era negativa, aspectos que,
15 aunados al potencial efecto contractivo de corto plazo de la recién aprobada Ley de Fortalecimiento
16 de las Finanzas Públicas, llevó al Banco Central a considerar que existía espacio para aplicar una
17 política monetaria contracíclica. Las presiones desinflacionarias posteriores⁶⁸ y los efectos
18 económicos negativos de la pandemia ampliaron el alcance de esas medidas monetarias expansivas.

19
20 De las medidas adoptadas en el lapso 2019-2021 destacan: a) una reducción gradual de la TPM de
21 450 p.b., hasta ubicarla en 0,75%, el valor más bajo desde que existe este indicador; b) una baja en
22 la tasa de encaje mínimo legal en moneda nacional de 3 p.p. y; c) en respuesta a los efectos
23 económicos de la pandemia, el BCCR puso a disposición del sistema financiero una facilidad de
24 crédito especial por ₡826 mil millones, a una tasa de interés de 0,8% anual y, en su mayoría con
25 vencimiento en el 2025.

26
27 Así, la postura de política monetaria era claramente expansiva cuando Costa Rica enfrentó el choque
28 inflacionario internacional. La inflación interanual repuntó a partir del segundo trimestre del 2021,
29 aunque en la mayor parte de ese año presentó valores relativamente bajos (promedio de 1,7%) y fue
30 hasta en el 2022 cuando se ubicó por encima del rango de tolerancia alrededor de la meta.

31
32 El aumento sostenido de la inflación en este periodo fue un fenómeno mundial, aunque disímil en
33 cuanto a magnitud y ritmo entre países y regiones. En Costa Rica, dicha aceleración se asocia,
34 principalmente, a una inflación de costos de origen externo, ante el fuerte aumento en los precios de
35 las materias primas⁶⁹ y del transporte marítimo de mercancías⁷⁰. Adicionalmente, influyeron

⁶⁸ De estas presiones destacaron: i) un menor efecto del componente importado de la inflación local, debido a la desaceleración de la inflación mundial, ii) una brecha del producto más negativa, como consecuencia de la contracción económica, iii) el estancamiento del crédito al sector privado, congruente con la caída de la actividad económica, y iv) el efecto base de la introducción del impuesto al valor agregado en julio del 2019, que propició una variación negativa de la inflación en julio y agosto del 2020.

⁶⁹ Influido por la creciente demanda global luego de la pandemia, así como por factores geopolíticos, intensificados en los primeros meses del 2022 por la guerra Rusia-Ucrania (en el caso del petróleo) y climáticos (en los alimentos), que impactaron negativamente la oferta.

⁷⁰ Esto debido a las trabas logísticas para la producción y movilización de mercancías, asociadas a las medidas de restricción por la pandemia, que generaron problemas en las cadenas mundiales de suministro.

factores internos, como el efecto base asociado a la baja inflación registrada en el 2021⁷¹, el repunte de la demanda agregada⁷² y la depreciación del colón (en el primer semestre del 2022)⁷³.

El incremento de los precios de las materias primas importadas, en especial hidrocarburos y granos básicos, explicó en mayor medida el aumento en los precios locales de combustibles y alimentos (Gráfico 2.1B), lo que a su vez determinó el comportamiento al alza de los precios de los bienes incluidos en la canasta del IPC. Debido a ello, el subíndice de bienes fue el que presentó el mayor aporte porcentual a la inflación⁷⁴, en comparación con el de servicios (Gráfico 2.1C). En los servicios la mayor contribución provino del transporte terrestre, boletos aéreos, electricidad y servicios de alimentación, situación asociada en parte con los precios de las materias primas importadas y el aumento del tipo de cambio.

Dado que en la mayor parte del 2021 la inflación se ubicó en valores bajos, las expectativas inflacionarias estaban alineadas a la meta (Gráfico 2.2.A) y los pronósticos de inflación eran inferiores a la meta (Gráfico 2.2.B), el BCCR mantuvo la TPM en 0,75%, su mínimo histórico, con el fin de apoyar la recuperación de la economía, que había registrado una significativa contracción en el 2020, y la política monetaria fue expansiva toda vez que la TPM real se ubicó por debajo de la tasa de interés real neutral (Gráfico 2.2.C).

Gráfico 2.1 Indicadores de inflación

Variación interanual en porcentajes y puntos porcentuales (p.p.)



Fuente: Banco Central de Costa Rica e Instituto Nacional de Estadística y Censos.

A finales del 2021, hubo señales de presiones alcistas en la inflación por lo cual la Junta Directiva aumentó la TPM en 50 p.b. y anunció que continuaría con los incrementos en dicha tasa para acercarla gradualmente a una posición de neutralidad⁷⁵. Esta decisión tomó en consideración, entre otros aspectos, que el repunte de la inflación global observado a lo largo del 2021 podría ser más

⁷¹ Dada la significativa contracción que presentó la demanda agregada en ese año, entre otras razones por los efectos económicos de la pandemia por COVID-19.

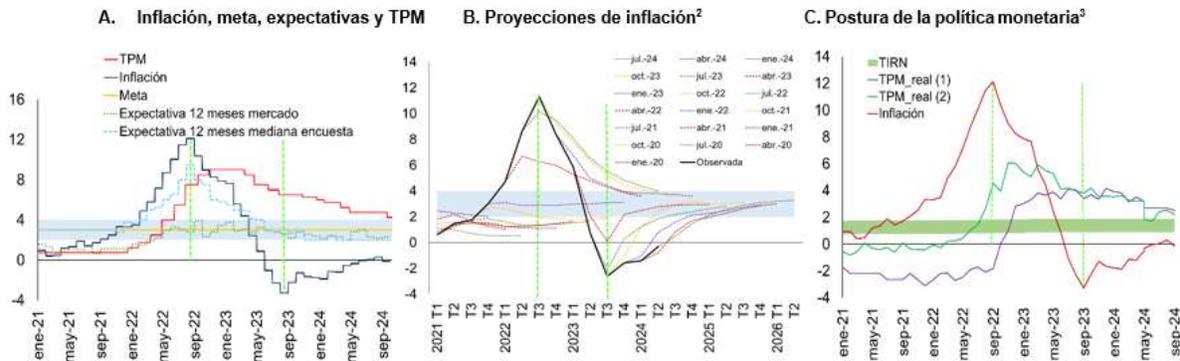
⁷² Evidenciado en una brecha del producto transitoriamente positiva.

⁷³ En el primer semestre del 2022 el tipo de cambio aumentó 7,7% con respecto a diciembre del 2021. Esto debido a las presiones de demanda de divisas originadas, entre otros, por el aumento de los precios de las materias primas y en los costos internacionales para el transporte de mercancías, así como en la demanda de divisas por parte de las operadoras de pensiones. Al respecto, véase la Memoria Anual del 2022.

⁷⁴ Entre diciembre del 2021 y agosto del 2022, el aumento de los precios de los bienes explicó 84% de la inflación. Dado que en diciembre del 2020 hubo un cambio en la canasta del IPC, esta información no se dispone para meses anteriores a diciembre del 2021.

⁷⁵ Situación en la que la brecha entre la TPM real y la tasa de interés real neutral (TIRN) es cercana a cero. La TIRN es el nivel de tasa de interés real que se asocia con una política monetaria que no es ni expansiva ni contractiva.

1 fuerte y duradero de lo que inicialmente habían previsto algunos organismos internacionales y
 2 autoridades monetarias de las economías avanzadas, situación que efectivamente ocurrió.
 3

Gráfico 2.2 Indicadores de la política monetaria¹

¹ Las líneas verticales separan los periodos definidos en este recuadro. La zona sombreada en celeste es el rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación.

² Proyecciones de inflación incorporadas en los informes de política monetaria desde enero del 2020 hasta julio del 2024.

³ La TIRN es la tasa de interés real neutral; la zona sombreada en verde corresponde a una zona de incertidumbre alrededor de esa tasa de $\pm 0,5$ p.p. La TPM real (1) es calculada con la mediana de las expectativas de la encuesta y TPM_real (2) es la medida con las expectativas de mercado. La TIRN permite definir y evaluar la postura de política monetaria adoptada por un banco central. Si la tasa de política monetaria TPM expresada en términos reales (TPM real) se ubica por encima (debajo) de la TIRN, se considera que la autoridad monetaria implementa una política contractiva (expansiva).

Fuente: Banco Central de Costa Rica e Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.

4
 5
 6 El aumento en la TPM continuó en el 2022, para procurar que las expectativas inflacionarias (en
 7 especial las medidas con la encuesta), que mostraban un comportamiento al alza, se ubicaran en una
 8 senda consecuente con la convergencia gradual hacia la meta inflacionaria y con ello evitar que la
 9 inflación persistiera una vez que se superara el choque externo (efectos de segunda ronda).

10
 11 Los mayores incrementos se realizaron en el segundo y tercer trimestres del 2022, lapso en el que
 12 las presiones inflacionarias eran más intensas⁷⁶. Esas presiones se evidenciaron en las proyecciones
 13 de inflación del BCCR, las cuales ubicaban la inflación en el horizonte de la programación
 14 macroeconómica en niveles superiores al rango de tolerancia alrededor de la meta. Pese a estos
 15 ajustes, la política monetaria se mantuvo expansiva (hasta el segundo trimestre si se consideran las
 16 expectativas de mercado o el tercer trimestre si se toman como referencia las expectativas de la
 17 encuesta) (Gráfico 2.2.C).

18
 19 Adicionalmente, a partir de junio del 2022 el BCCR complementó el ajuste en la TPM con el retorno
 20 al valor históricamente utilizado de la tasa de encaje mínimo legal para las operaciones en moneda
 21 nacional, lo que representó un incremento de 3 puntos porcentuales (p.p.), con el fin de
 22 complementar los esfuerzos por reducir los excesos de liquidez existentes en la economía.

23 24 Segundo periodo (setiembre 2022-agosto 2023).

25
 26 En setiembre del 2022 inició un proceso sostenido de reducción de la inflación, que se extendió
 27 hasta agosto del 2023, mes en el que la inflación fue de -3,3%. Este comportamiento se asocia en

⁷⁶ Entre abril del 2021 y agosto del 2022 la TPM aumentó en 675 p.b.

1 parte con la reversión del aumento en los precios de las materias primas importadas⁷⁷ (en especial
2 hidrocarburos y granos básicos), ante expectativas de desaceleración de la actividad económica
3 global, la disipación paulatina de las presiones asociadas con otros choques externos (menores
4 costos de transporte marítimo y retorno a la normalidad en las cadenas de suministros), la
5 apreciación de la moneda nacional (13% en promedio) y los incrementos realizados en la TPM
6 desde finales del 2021.

7
8 En línea con lo anterior, el aporte de los bienes a la inflación disminuyó, en particular por la
9 reducción de los precios de los combustibles y los alimentos. Por su parte, la contribución de los
10 servicios fue relativamente estable hasta abril del 2023, luego de lo cual empezó a disminuir, aunque
11 siempre fue positiva.

12
13 En setiembre y octubre del 2022, el BCCR continuó los ajustes al alza en la TPM. En el primer mes
14 la incrementó en 100 p.b. debido, principalmente, a la necesidad de contrarrestar la tendencia
15 creciente de las expectativas de inflación⁷⁸ e inducirlas gradualmente hacia el objetivo inflacionario.

16
17 De igual forma, en octubre la TPM aumentó en 50 p.b. pues, aunque en setiembre tanto la inflación
18 general como las expectativas inflacionarias desaceleraron con respecto a lo observado en el mes
19 previo, continuaban muy por encima de la meta y era preciso reducir la posibilidad de que ocurrieran
20 efectos de segunda ronda que prolongaran el periodo de alta inflación. Además, los pronósticos
21 todavía ubicaban la inflación por encima del rango de tolerancia alrededor de la meta en los
22 siguientes 24 meses.

23
24 En las reuniones de política de diciembre del 2022 y enero del 2023, la Junta Directiva acordó
25 mantener la TPM con el fin de dar un espacio prudencial para que se completara la transmisión de
26 los incrementos en ese indicador (que en ese momento acumulaba 825 p.b. en los últimos 12 meses)
27 hacia las tasas de interés del sistema financiero. Esto en un contexto de clara postura monetaria
28 restrictiva y de desaceleración tanto en la inflación como en las expectativas inflacionarias.

29
30 En los meses siguientes el descenso de la inflación se acentuó, lo cual unido al análisis prospectivo
31 de la inflación y de sus determinantes, posibilitó que el BCCR iniciara en marzo del 2023, antes que
32 otros países, un proceso de reducción de la TPM (250 p.b. entre ese mes y julio) pese a lo cual la
33 política monetaria continuó restrictiva.

34 **Tercer periodo (setiembre 2023-setiembre 2024)**

35
36
37 A partir de setiembre del 2023 la inflación mostró valores cada vez menos negativos,
38 comportamiento relacionado con el menor ritmo de disminución de los precios externos de las
39 materias primas⁷⁹, con el incremento en el precio del transporte marítimo observado a lo largo del

⁷⁷ Esto debido a la reducción en los precios internacionales de las materias primas, que se reflejó en el índice de materias primas importadas por el país. Entre abril del 2021 y agosto del 2022, dicho índice aumentó en promedio 62,5% en términos interanuales, mientras que de setiembre del 2022 a setiembre del 2023 registró una caída de 15%.

⁷⁸ En la encuesta de agosto del 2022, la mediana de las expectativas fue de 9,5% y 7,0% a 12 y 24 meses, en ese orden, valores que superaron en 1,5 y 2 p.p. a los registrados en el mes previo.

⁷⁹ El índice de precios de materias primas importadas registró entre setiembre del 2023 e igual mes del 2024 una caída promedio de 4,5%, inferior en comparación con la disminución observada en los 12 meses previos (15%).

1 2024⁸⁰, el carácter menos restrictivo de la política monetaria y la menor apreciación de la moneda
2 local.

3
4 En setiembre del 2023, la Junta Directiva dispuso hacer una pausa en el proceso de disminución de
5 la TPM pues consideró, entre otros, que los riesgos asociados a la proyección de la inflación estaban
6 inclinados al alza⁸¹ y que, dado el rezago con que actúa la política monetaria, era prudente dar el
7 espacio para la transmisión de las reducciones previas hacia el resto de las tasas de interés del
8 sistema financiero.

9
10 En las reuniones de política monetaria de octubre y diciembre del 2023, y en las de enero, marzo y
11 abril del 2024, continuaron las reducciones en la TPM, por cuanto el análisis macroeconómico
12 mostró que había margen para aplicar dichas reducciones. En marzo y abril se tomó en consideración
13 la información más reciente (como siempre) sobre el crecimiento de la economía y el mercado
14 laboral, por lo cual el ritmo de reducciones fue superior (50 p.b. en cada una) al de las reuniones
15 previas.

16
17 En las siguientes reuniones (junio y julio), la Junta mantuvo este indicador, entre otros debido a la
18 trayectoria creciente de la inflación por varios meses, la inclinación ligeramente al alza del balance
19 de riesgos y la relativa cercanía de la TPM a la zona de neutralidad⁸² de la política monetaria.

20
21 En las reuniones de setiembre y octubre, nuevamente el BCCR disminuyó la TPM (50 y 25 p.b.
22 respectivamente) por considerar que la convergencia de la inflación al rango de tolerancia ocurriría
23 con un retraso de dos trimestres con respecto a lo señalado en los informes de política monetaria de
24 abril y julio del 2024, las expectativas de inflación presentaban valores en torno al límite inferior
25 del rango de tolerancia y la valoración de riesgos asociada con las proyecciones de inflación estaba
26 inclinada a la baja en el corto plazo y balanceada en el mediano plazo.

27
28 En síntesis, durante este periodo, las reducciones en la TPM se orientaron a procurar una trayectoria
29 gradual hacia una postura de política monetaria neutral, toda vez que las proyecciones de inflación
30 la ubicaban en un rango de convergencia sin necesidad de una intervención significativa del BCCR.

31
32 Las disminuciones de la TPM fueron graduales y ordenadas debido a que la elevada incertidumbre
33 prevaleciente en el entorno externo requería una actitud cautelosa por parte de las autoridades.

34
35 Precisamente, esa incertidumbre incidió en una sobreestimación recurrente de la inflación en
36 especial en este último periodo.

37 **2.5 Consideraciones finales**

38
39

⁸⁰ El precio mundial de transporte de contenedores pasó, en promedio, de *USD* 1.488 en el 2023 a *USD* 3.785 entre enero y el 11 de octubre del año en curso (154,4%). Este comportamiento respondió, entre otros, a las tensiones geopolíticas en el mar Rojo, a la congestión en puertos asiáticos por mantenimiento y problemas de espacio, así como a la escasa oferta de buques.

⁸¹ La valoración de esos riesgos queda reflejada en el gráfico de abanico incluido en capítulo 3 de cada Informe de Política Monetaria.

⁸² Dada la meta de inflación de 3% y una tasa de interés real neutral estimada para Costa Rica de 1,4% con un margen de incertidumbre de $\pm 0,5$ p.p., la zona de neutralidad (de mediano plazo) de la política monetaria la definiría una TPM nominal ubicada entre 3,9% y 4,9%. Para más detalle ver Segura-Rodríguez, C. (2024). La tasa de interés real neutral en una economía abierta y pequeña: el caso de Costa Rica. Nota técnica N.º 03-2024. Departamento de Investigación Económica. Banco Central de Costa Rica.

1 Tanto la aceleración de la inflación local hasta agosto del 2022 como su posterior moderación
2 respondieron, principalmente, a una inflación de costos de origen externo que, por su naturaleza,
3 está fuera del control de la política monetaria, pero tenía el potencial de incrementar las expectativas
4 de inflación y generar efectos de segunda ronda. Además, como se indicó antes, algunos factores
5 internos también influyeron en dicho comportamiento.

6
7 Ante ambos fenómenos, el BCCR aplicó una política monetaria prudente, coherente con el marco
8 de política monetaria vigente, que incorporó la información disponible en cada momento, observada
9 y proyectada, así como una valoración de los riesgos que, de materializarse, podrían llevar a un
10 desvío de la inflación respecto a lo previsto.

11
12 Así, cuando la inflación se aceleró, aplicó un aumento significativo en la TPM para tratar de
13 mantener ancladas las expectativas inflacionarias a la meta y cuando se desaceleró (e incluso registró
14 valores negativos) disminuyó dicho indicador. Esa reducción, sin embargo, fue gradual porque la
15 alta incertidumbre prevaleciente requería una política prudente para evitar que hubiera una reversión
16 en el proceso desinflacionario que afectara la credibilidad del BCCR y, por consiguiente, dificultara
17 el retorno a la meta en el futuro.

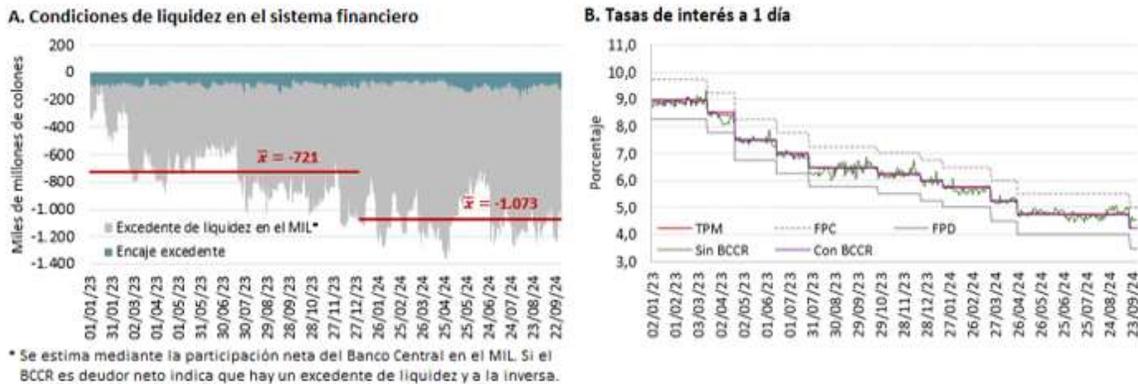
18 **2.2 Gestión de la liquidez de la economía**

19
20
21 El excedente de liquidez promedio mostró un incremento con respecto al 2023 en torno a $\text{C}\$350$ mil
22 millones (Gráfico 22.A.). A lo largo del año la liquidez se ha mantenido en un monto promedio de
23 $\text{C}\$1.073$ mil millones, explicado fundamentalmente por el efecto monetario resultante de la compra
24 neta de divisas del BCCR en el mercado cambiario ($\text{USD } 1.740,8$ millones), del pago de intereses
25 sobre su deuda (alrededor de $\text{C}\$216.000$ millones) y de la disminución en el saldo promedio de
26 depósitos del Gobierno en el BCCR (alrededor de $\text{C}\$250.000$ millones). Estos efectos fueron
27 esterilizados, en buena medida, mediante la colocación de Bonos de estabilización monetaria⁸³, cuyo
28 saldo aumentó en $\text{C}\$1.150$ mil millones y, la diferencia mediante un incremento en el saldo de
29 depósitos netos del sistema financiero en el MIL.

30
31 Las tasas de interés del MIL a un día plazo se han ajustado a las disminuciones de la TPM. Al 30
32 de setiembre, el indicador de tasas de interés que incluye las operaciones del BCCR registró una
33 brecha con respecto a la TPM de 3 p.b. mientras que la brecha asociada al indicador que las excluye
34 fue de 11 p.b. (Gráfico 22.B). Sin embargo, cabe indicar que esta última brecha se amplió a partir
35 de la segunda quincena de agosto y mantuvo ese comportamiento aún después de la disminución de
36 la TPM el 20 de setiembre. Este hecho obedeció, principalmente, a cambios en la posición neta de
37 algunos bancos privados que presionaron al alza las tasas de interés.

83 En lo transcurrido del año (hasta el 30 de setiembre) del total de valores colocados ($\text{C}\$1.864$ mil millones en valor facial), 53,5% corresponde a BEM a un año o menos.

Gráfico 22. Indicadores del MIL en colones



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Hubo varios aspectos que incidieron en el comportamiento de la liquidez durante lo transcurrido del presente año, dentro de los cuales destacan:

1. La disminución significativa de recursos excedentes en el sistema financiero registrada en mayo y junio debido a la captación de recursos efectuada por el Ministerio de Hacienda, tanto por la recaudación trimestral de impuestos como por la colocación neta de deuda. Esta situación se revirtió a finales de junio debido a la atención de deuda por parte de esa entidad⁸⁴.
2. La disposición tomada por la Junta Directiva del BCCR (artículo 8 del acuerdo 6121-2023 del 25 de mayo del 2023) que obliga a las entidades financieras sujetas al requerimiento de reserva de liquidez a constituirlo en depósitos en el MIL a 28 días plazo o más⁸⁵. Esta medida empezó a regir en enero del 2024 y al 30 de setiembre el saldo en estos instrumentos aumentó en ₡149.500 millones (60% corresponde a cooperativas de ahorro y crédito y el resto a asociaciones solidaristas). Parte de los incrementos observados coincidieron con fechas en que se registraron vencimientos de BEM en los que las cooperativas y asociaciones eran tenedores importantes.
3. Los movimientos en el encaje excedente, el cual registró en el primer cuatrimestre del presente año un monto promedio de ₡70.069 millones y aumentó posteriormente a un valor medio de ₡106.493 millones. Este hecho se relaciona con la aplicación gradual del encaje a las cooperativas de ahorro y crédito supervisadas a partir de abril (acuerdo de Junta Directiva antes citado)⁸⁶.

⁸⁴ El 26 de junio el Ministerio de Hacienda tuvo un vencimiento de deuda interna estandarizada por ₡585.018 millones (en valor transado), de ese monto renovó el 33,6%.

⁸⁵ Según lo dispuesto en el artículo 117 de la Ley 7558, las asociaciones solidaristas y las cooperativas de ahorro y crédito, que el BCCR exima del encaje deben cumplir con una reserva de liquidez, en un porcentaje igual al aplicado para el encaje y en las condiciones que defina la Junta Directiva del BCCR.

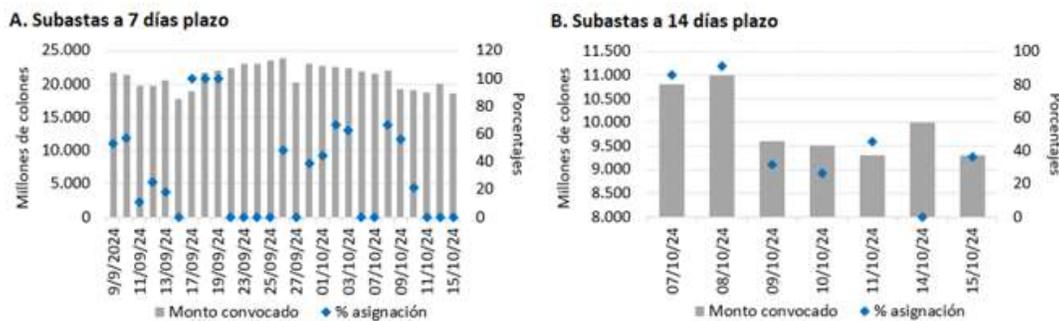
⁸⁶ Cabe indicar que varias las entidades sujetas a este requerimiento suelen mantener recursos excedentes en sus cuentas de fondos por encima de lo requerido.

4. La disminución del saldo de las Operaciones diferidas a plazo (ODP) por redenciones anticipadas en ₡79.700 millones. Al momento, el saldo vigente es de ₡580.570 millones, cuyos vencimientos se distribuyen entre diciembre de este año y marzo del 2025⁸⁷.

El 9 de setiembre anterior el BCCR habilitó nuevamente las subastas de Operaciones diferidas de liquidez (ODL) a 7 días plazo para gestionar los excedentes de liquidez señalados, con lo que se promueve una menor concentración en las subastas de liquidez en colones a un día plazo⁸⁸. Adicionalmente, a partir del 7 de octubre habilitó las de 14 días plazo. El saldo al 15 de octubre de estos instrumentos fue de ₡21.000 millones y ₡40.900 millones, a 7 y 14 días plazo, respectivamente⁸⁹. El Gráfico 23 muestra los montos diarios convocados y el porcentaje de asignación.

Finalmente, durante el actual año el BCCR no ha participado en los mercados de recompra de títulos administrados por la Bolsa Nacional de Valores, aunque en julio compró en el mercado secundario títulos propios por USD 49 millones.

Gráfico 23. Subastas de ODL de contracción a más de 1 día



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

2.3. Participación del BCCR en el mercado cambiario

En lo que transcurre de la segunda mitad del 2024, el BCCR ha mantenido una participación como demandante neto en el Mercado de Monedas Extranjeras (Monex). El 57% de sus operaciones se ha orientado recientemente a mejorar el blindaje financiero del país.

De inicios de julio al 15 de octubre, el superávit promedio diario aumentó a USD 27,3 millones, monto similar al registrado en el primer trimestre del año. Esta recuperación fue resultado, principalmente, de una menor demanda diaria (USD 6,3 millones menos en promedio)⁹⁰.

En este contexto, de menor demanda de dólares por parte del público, el tipo de cambio registró una

⁸⁷ Según el plazo original establecido esta es la estructura de vencimientos: 1,2%, 75,2%, 22,5% y 1,1% por mes, empezando en diciembre del 2024 y terminando en marzo del 2025, la cual puede variar según sean las redenciones anticipadas.

⁸⁸ Esta medida fue comunicada a los intermediarios financieros el 26 de agosto del presente año.

⁸⁹ En su orden, el saldo promedio mantenido en estos instrumentos desde su reciente activación es de ₡34.370 millones y ₡26.450 millones.

⁹⁰ En el segundo trimestre del año en curso, el promedio diario del superávit de las operaciones cambiarias en ventanillas fue de USD 23,9 millones, cerca de USD 8,0 millones menos que en el primer trimestre. Esto debido tanto a un incremento en la demanda como a una reducción en la oferta diaria de dólares (USD 1,6 millones y USD 6,5 en el orden mencionado).

1 variación acumulada de 2,5%, con lo cual se revirtió la depreciación del colón observada en el
 2 segundo trimestre y el tipo de cambio promedio de Monex registró una variación acumulada de -
 3 1,6% en lo que transcurre del 2024 (Gráfico 24).
 4

5 Al 15 de octubre el superávit acumulado de las operaciones del mercado privado de cambios
 6 (conocido como “ventanillas”) fue de *USD* 5.548,5 millones. Este resultado permitió al BCCR
 7 realizar compras en Monex por *USD* 4.618,0 millones⁹¹, de las cuales *USD* 2.042,7 millones⁹²
 8 correspondieron a operaciones propias. Los restantes *USD* 2.575,3 millones, junto con la compra de
 9 *USD* 700,0 que el BCCR realizó al Ministerio de Hacienda en diferentes momentos del 2024, más
 10 que cubrieron la demanda contemporánea de divisas del resto del sector público no bancario
 11 (RSPNB), por *USD* 2.979,8 millones⁹³.
 12

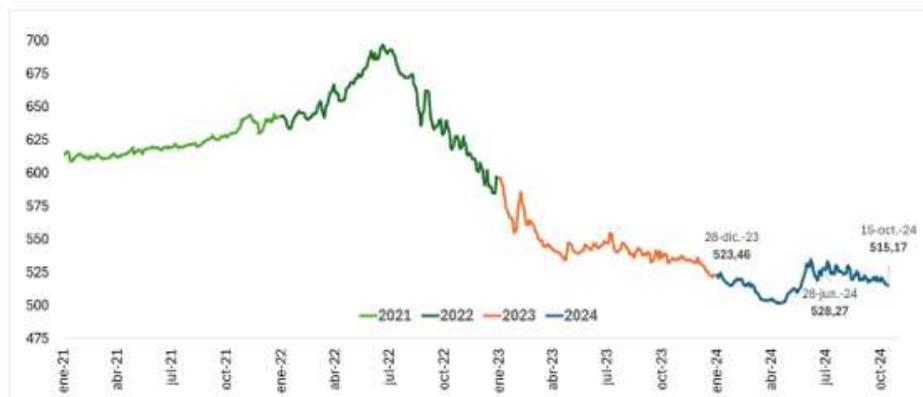
13 El saldo de reservas internacionales netas (RIN) al 15 de octubre del 2024 ascendió a *USD* 14.083,4
 14 millones, lo que equivale a 14,8% del PIB del 2024 y a 147,3% del nivel mínimo considerado como
 15 adecuado según la metodología sugerida por el FMI. Ese saldo es mayor en *USD* 864,5 millones al
 16 registrado al término del 2023.
 17

18 Este aumento es resultado de la participación neta del BCCR en el mercado cambiario por *USD*
 19 1.628,3 millones⁹⁴, la ganancia de intereses por la administración de las RIN por *USD* 419,7
 20 millones y el incremento de depósitos de entidades financieras por *USD* 233,1 millones.
 21

22 Estos movimientos fueron compensados principalmente por la reducción de los depósitos en
 23 moneda extranjera por parte del Ministerio de Hacienda por *USD* 419,7 millones⁹⁵ y el pago de *USD*
 24 982,6 millones al Fondo Latinoamericano de Reservas.
 25

Gráfico 24. Tipo de cambio promedio ponderado de Monex

Millones de USD y colones



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

26
27

⁹¹ La participación de demanda neta del BCCR del monto total transado en Monex en el 2024 fue de 60%.

⁹² De mayo del 2023 al 15 de octubre del 2024 por concepto de blindaje financiero el BCCR ha comprado *USD* 3.941,8 millones. Este monto equivale a cerca del 27,9% del saldo de las RIN a esta última fecha.

⁹³ Al remanente se adicionó el saldo para operaciones cambiarias del RSPNB al término del 2023 (*USD* 160,0 millones).

⁹⁴ Incorpora compras en Monex para RSPNB por *USD* 2.575,3 y por operaciones propias por *USD* 2.042,7, así como ventas al RSPNB por *USD* 2.979,8 y por estabilización por *USD* 9,9, todas estas cifras corresponden a millones.

⁹⁵ Esta reducción de los depósitos del Gobierno no incorpora la venta de los *USD* 700,0 millones dado que se consideró en la atención de la demanda neta del RSPNB.

CAPÍTULO 3. PROYECCIONES Y ACCIONES DE POLÍTICA

A continuación, se presentan las proyecciones macroeconómicas para el periodo 2024-2025 y los riesgos que condicionan su realización.

Los organismos internacionales estiman que en el bienio 2024-2025, la economía mundial tendría un crecimiento moderado, prácticamente igual a lo previsto en el IPM de julio. Además, prevén que la inflación global continuaría la senda decreciente y convergería a los objetivos fijados por los bancos centrales a finales del 2025.

La proyección de crecimiento para la economía nacional se revisa al alza para el 2024, en 0,1 p.p., y a la baja para el 2025, en igual magnitud. Además, se estima que la inflación general retornará al rango que contiene la meta en el tercer trimestre del 2025, en tanto que la subyacente lo haría en el segundo trimestre de ese mismo año.

El déficit de la cuenta corriente se ubicaría en el bienio 2024-2025, en promedio, en 1,7% del PIB, lo que significa un incremento de 0,3 p.p. con respecto al observado en el 2023, aunque es menor en esa misma proporción en relación con lo estimado en julio. Al igual que en años previos, la brecha negativa de la cuenta corriente se financiaría con ahorro externo de largo plazo.

Las proyecciones fiscales para el bienio 2024-2025 muestran resultados menos favorables que los incorporados en el IPM de julio pasado, pero se mantienen congruentes con los objetivos fiscales establecidos en el proceso de consolidación fiscal de mediano plazo.

Las proyecciones presentadas en este informe están sujetas a riesgos que, de materializarse, desviarían la inflación de la trayectoria central. En esta ocasión, los riesgos se mantienen sesgados a la baja.

3.1 Proyecciones para la economía internacional

La estimación de crecimiento económico mundial para el 2024 y 2025 se mantiene prácticamente inalterada con respecto a lo previsto en julio. Además, se estima que la inflación global continuaría la senda decreciente y convergería a los objetivos fijados por los bancos centrales a finales del 2025.

Los organismos internacionales estiman que el crecimiento de la economía mundial se estabilizará en torno a 3,2% en el bienio 2024-2025 (Gráfico 25 y Cuadro 2), aunque hay ligeras diferencias en sus estimaciones. El FMI mantuvo su proyección de crecimiento para el 2024 mientras que la OCDE ajustó ligeramente al alza su estimación para ese año con respecto a sus proyecciones anteriores, ya que prevé que la mayor desinflación, la mejora de los ingresos reales y la aplicación de una política monetaria menos restrictiva en muchas economías contribuirá a estimular la demanda agregada. Para el 2025, la OCDE mantuvo su estimación anterior en tanto que el FMI hizo una corrección marginal a la baja.

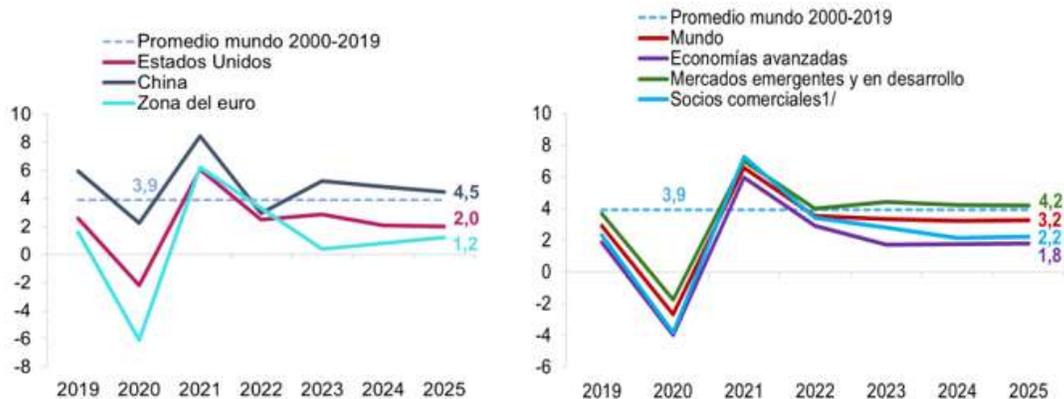
Para los Estados Unidos, principal socio comercial de Costa Rica, los citados organismos pronostican tasas de crecimiento promedio de 2,7% y 1,9% para el 2024 y 2025, respectivamente. Lo anterior en un contexto en el que el efecto sobre la inflación de la desaceleración en el crecimiento del PIB en los próximos trimestres (con respecto al primer semestre del 2024) sería

1 atenuada por la flexibilización de la política monetaria. Cabe señalar que el Sistema de la Reserva
 2 Federal proyecta para el presente año un crecimiento de 2,1%, inferior a lo previsto por los
 3 organismos antes mencionados, en tanto que para el 2025 su estimación es ligeramente superior
 4 (2,0%)⁹⁶.

5

Gráfico 25. FMI: proyecciones de crecimiento mundial 2024-2025

Variación anual en porcentajes



^{1/} Crecimiento económico de una muestra de los 15 principales socios del país que representan un 85% de las exportaciones totales, ponderado por el valor de las exportaciones acumuladas a agosto del 2024.

Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de OCDE (setiembre 2024), Sistema de la Reserva Federal (setiembre 2024) y FMI (octubre 2024).

6

7

8 Para la zona del euro, se mantiene la previsión de un crecimiento medio cercano a 0,8% en el
 9 presente año, en tanto que para el próximo se ajustó a la baja el pronóstico a 1,3% debido al modesto
 10 desempeño esperado para las economías más importantes de esa zona (Alemania, Francia e Italia).
 11 Pese a ello, en el 2025 la producción se aceleraría con respecto al 2024 por la recuperación de los
 12 ingresos reales y la mayor disponibilidad de crédito.

13

14 La economía de China crecería 4,8% en el 2024 y 4,5% en el 2025. En lo que resta del presente año,
 15 el crecimiento seguiría apoyado por el aumento del gasto público, luego del reciente aumento de la
 16 emisión de bonos de los gobiernos locales, pero la actividad económica sería limitada en parte por
 17 la prolongada corrección en el sector inmobiliario y la confianza de los consumidores que no
 18 recupera sus niveles preandémicos.

19

20 En el caso de América Latina y el Caribe, el FMI ajustó al alza sus perspectivas de crecimiento para
 21 el 2024 debido a un desempeño de Brasil mejor al esperado, pese al menor crecimiento proyectado
 22 para México y una contracción mayor a la estimada para Argentina. Para el 2025, prevé una
 23 aceleración del crecimiento, aunque menor a la prevista anteriormente, debido a las revisiones a la
 24 baja para Brasil y México.

25

⁹⁶ Para el 2024, el valor corresponde al límite superior de la tendencia central, mientras que para el 2025 es la mediana. En este informe se utilizan dichos valores.

Cuadro 2. Organismos internacionales: proyecciones de crecimiento económico 2024-2025

Variación interanual en porcentajes

	OCDE			Fondo Monetario Internacional		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Mundo	3,1	3,2	3,2	3,3	3,2	3,2
Economías avanzadas	---	---	---	1,7	1,8	1,8
Estados Unidos	2,5	2,6	1,6	2,9	2,8	2,2
Zona del euro	0,5	0,7	1,3	0,4	0,8	1,2
Alemania	-0,1	0,1	1,0	-0,3	0,0	0,8
Francia	1,1	1,1	1,2	1,1	1,1	1,1
Japón	1,7	-0,1	1,4	1,7	0,3	1,1
Reino Unido	0,1	1,1	1,2	0,3	1,1	1,5
Países emergentes y en vías de desarrollo	---	---	---	4,4	4,2	4,2
China	5,2	4,9	4,5	5,2	4,8	4,5
América Latina y el Caribe	---	---	---	2,2	2,1	2,5
Brasil	2,9	2,9	2,6	2,9	3,0	2,2

Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de OCDE (setiembre 2024) y FMI (octubre 2024).

En cuanto a la inflación, el FMI espera que continúe en descenso a nivel global; los precios al consumidor pasarían de crecer 6,7% en el 2023 a 5,8% en el 2024 y 4,3% en el 2025 (Gráfico 26). La desaceleración sería más pronunciada en las economías avanzadas para las cuales se estima una convergencia a la meta fijada por sus bancos centrales a finales del 2025. En las emergentes, la inflación general se ubicaría en 7,9% en el 2024 y 5,9% en el 2025, desde el 8,1% del 2023, aunque con resultados muy dispares entre países.

Gráfico 26. FMI: proyecciones de inflación 2024-2025

En porcentajes



Fuente: Banco Central de Costa Rica, con base en el informe "Perspectivas de la economía mundial" del FMI, julio y octubre 2024.

La OCDE también pronostica que, en general, la inflación se mantendrá más alta en las economías emergentes que en las avanzadas, aunque también disminuirá gradualmente. Para las economías del G20, predice una marcada disminución de la inflación general de los precios al consumidor, como resultado de la reducción de los precios de las materias primas y de la inflación de los precios de los servicios, a medida que se moderen las presiones sobre los costos laborales. Además, espera que la inflación subyacente en dichas economías disminuya y se ajuste a los objetivos de los bancos centrales a finales del próximo año.

En lo que respecta a las materias primas, la Agencia Internacional de la Energía (AIE) volvió a rebajar su estimación del crecimiento de la demanda para el 2024 (aunque sería mayor a la del año

1 previo) y estima que el mercado del petróleo se enfrentará a un considerable superávit en el próximo
2 año, en un contexto de abundante oferta⁹⁷ y menor crecimiento de la demanda, (particularmente por
3 la desaceleración del consumo en China).

4
5 Por su parte, la FAO⁹⁸ aumentó ligeramente su estimación de la producción mundial de cereales en
6 el 2024, debido a una revisión al alza de la producción de arroz y trigo, por mejores perspectivas en
7 Australia e India, que compensaría la reducción en la producción mundial de cereales secundarios,
8 particularmente en la Unión Europea, por condiciones meteorológicas desfavorables. No obstante,
9 prevé que la producción mundial de cereales en el 2024 descienda moderadamente con respecto al
10 2023.

11
12 Los comportamientos esperados por ambos organismos están alineados con la reducción prevista en
13 este informe en el precio medio de los hidrocarburos para el bienio y en el precio de los granos para
14 el 2024.

15
16 Los supuestos de las estimaciones del entorno externo se resumen en el Cuadro 3.
17

Cuadro 3. Principales supuestos del entorno externo 2024-2025

Variación interanual en porcentajes

	IPM octubre 2024 ¹			Diferencias con respecto a las proyecciones IPM julio 2024 (en p.p. y USD)	
	2023	2024	2025	2024	2025
Crecimiento mundial	3,3	3,2	3,2	0,0	-0,1
Crecimiento Estados Unidos	2,9	2,1	2,0	-0,2	0,0
Crecimiento socios comerciales, promedio	2,8	2,1	2,2	-0,1	0,0
Inflación mundial (promedio)	6,7	5,8	4,3	-0,1	-0,1
Inflación economías avanzadas (promedio)	4,6	2,6	2,0	-0,1	-0,1
Inflación economías emergentes (promedio)	8,1	7,9	5,9	-0,3	-0,1
Inflación socios comerciales, promedio	4,0	2,4	2,2	-0,2	-0,1
Precio de hidrocarburos (USD) ²	100,3	94,0	92,3	-4,6	-2,9
Variación %	-15,7	-6,2	-1,8	-4,6	1,6
Índice de precios de granos, variación %	-14,6	-18,2	0,6	-2,4	0,3
Términos de intercambio, variación %	4,2	1,0	0,4	0,3	0,5
SOFR (a diciembre) ³	5,3	3,8	3,1	-0,9	-0,8

¹Las cifras del 2024 y 2025 son proyectadas.

²En el caso del precio de hidrocarburos, las diferencias se presentan en USD.

³Corresponde al indicador a 6 meses plazo, calculado por la Bolsa Mercantil de Chicago (CME, por sus siglas en inglés) a partir de la tasa de interés SOFR (Secured Overnight Financing Rate).

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

18
19
20 ***La economía mundial enfrenta una elevada deuda pública que presagia ajustes fiscales que***
21 ***tenderán a limitar las posibilidades de crecimiento durante los procesos de consolidación fiscal.***
22

23 Si bien la deuda pública es una herramienta para promover el crecimiento y desarrollo económico,
24 su utilización en forma excesiva conlleva el riesgo de convertirse en una carga insostenible para los
25 países cuya corrección usualmente es costosa en términos de eficiencia, equidad y bienestar.
26

⁹⁷ La AIE espera un fuerte incremento en la oferta de petróleo de los productores ajenos al acuerdo de la OPEP+ este año y el próximo, principalmente por parte de Estados Unidos, Brasil, Guyana y Canadá, la cual cubrirá con creces el crecimiento previsto de la demanda.

⁹⁸ Nota informativa de la FAO sobre la oferta y la demanda de cereales.

1 En las últimas décadas, la razón deuda/PIB global ha mostrado una marcada tendencia al alza⁹⁹,
2 situación que se agravó en años recientes debido a dos acontecimientos: la crisis financiera mundial
3 del 2008 y la pandemia del COVID-19 (Gráfico 27). Ambos eventos ameritaron la aprobación de
4 estímulos fiscales para atender sus efectos sobre la economía, que impulsaron la deuda al alza.

5
6 Con datos del *World Economic Outlook (WEO)* de abril del 2024, publicado por el FMI, se
7 determina que la evolución de la razón deuda/PIB por grupo de economías tras los eventos antes
8 mencionados, ha sido la siguiente:

- 9
10 a. **Economías avanzadas.** El mayor incremento de la razón deuda/PIB se dio luego de la crisis
11 financiera del 2008, cuando pasó de 74%, en promedio, en el lapso 2001-2008 a 102% en el
12 periodo 2009-2019, situación que se agravó con la pandemia del COVID-19; así, en el lapso
13 2020-2024 dicha razón aumentó a 113%, porcentaje que se estima se mantendría en el
14 mediano plazo. El desplome de los ingresos y la adopción de medidas fiscales generaron un
15 aumento en los déficits fiscales de estas economías.
- 16
17 b. **Economías emergentes.** Estos países enfrentaron restricciones financieras más duras que
18 las economías avanzadas durante el período de la pandemia. La razón deuda/PIB pasó de
19 43% (2001-2019) a 66% (2020-2024), y se estima que supere el 70% del PIB en el mediano
20 plazo.
- 21
22 c. **América Latina y el Caribe.** La crisis financiera hizo que la razón deuda/PIB superara el
23 horizonte del 50%, porcentaje que aumentó durante la pandemia hasta 72% del PIB. Para
24 este grupo, se prevé que dicha razón disminuya en el mediano plazo.

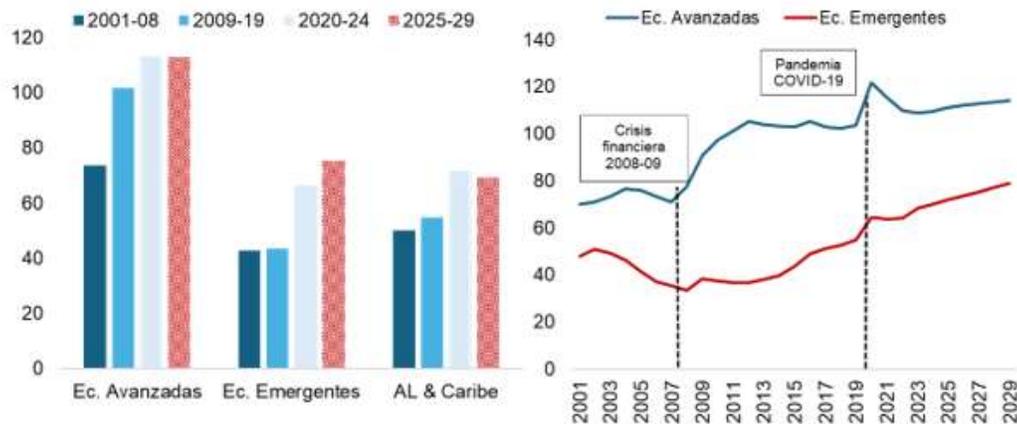
25
26 En el *Monitor Fiscal* de octubre del 2024¹⁰⁰, el FMI señaló que el nivel de deuda pública en el
27 mundo es muy elevado y estima que supere los USD 100 billones en el 2024 (alrededor de 93% del
28 PIB mundial). Después de una disminución en el 2021-2022, la deuda pública mundial volvió a
29 aumentar en el 2023. En un escenario mucho más adverso, con un crecimiento económico más débil,
30 condiciones de financiamiento más estrictas, desviaciones fiscales y una mayor incertidumbre
31 económica y política, la deuda pública mundial podría alcanzar hasta 115% del PIB en los próximos
32 tres años (20 p.p. del PIB por encima de la proyección base).

⁹⁹ La deuda pública mundial casi se triplicó desde mediados de los años setenta; en el 2021 llegó a representar casi el 40% de la deuda total. Véase al respecto: “La deuda mundial reanuda su tendencia ascendente”, FMI, setiembre 2023 y “La deuda mundial alcanza cifra récord de USD 226 billones”, FMI, diciembre 2021.

¹⁰⁰ *Fiscal Monitor: Putting a Lid on Public Debt*. FMI, octubre de 2024.

Gráfico 27. Deuda pública mundial

Porcentaje del PIB



Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de World Economic Outlook de octubre 2024.

3.2 Proyecciones para la economía nacional

La proyección de crecimiento económico para el 2024 se revisa al alza en 0,1 p.p. con respecto a la estimación presentada en el IPM de julio pasado, mientras que la del 2025 se ajustó a la baja en igual magnitud. En ambos años, la demanda interna será el principal motor del crecimiento.

Para los años 2024 y 2025, se proyecta un crecimiento económico del 4,1% y 3,9%, respectivamente. En el primero de estos años, el resultado refleja un mayor crecimiento en el consumo, aunque parcialmente contrarrestado por la desaceleración de la inversión privada y las exportaciones de servicios. Por su parte, para el segundo, aunque se proyecta una desaceleración de la demanda interna, el crecimiento económico mantiene su dependencia crítica de esta variable.

La demanda externa total se proyecta con un crecimiento más moderado en ambos años, en comparación con el informe de julio, toda vez que se anticipa una desaceleración en la actividad económica de los principales socios comerciales del país. Particularmente, se prevé un menor dinamismo del turismo receptor que sería compensado ligeramente por el aumento en las exportaciones de bienes, en especial de empresas que operan bajo regímenes especiales.

Además, se espera un aumento del ingreso nacional disponible bruto de 4,0% en el 2024 y 4,2% en el 2025, impulsado por una mejora en el ingreso primario neto, en el primer año, y una ganancia en los términos de intercambio en ambos años (de 1,0% y 0,4%¹⁰¹ en el orden respectivo). Estas cifras son más optimistas en comparación con las proyecciones de julio, que anticipaban una ganancia de 0,7% en el 2024 y una pérdida de 0,1% en el 2025.

Por componentes del gasto (Cuadro 4), durante el bienio destaca el mayor crecimiento del consumo privado, mientras que se proyecta una desaceleración en la inversión, especialmente la privada, y en las exportaciones de servicios.

Seguidamente se presenta la estimación del PIB, para el bienio 2024-2025, por componentes del

¹⁰¹ La mayor ganancia en los términos de intercambio se debe a una mejora en la relación de precios de los bienes, impulsada por una mayor caída en el precio de los combustibles en comparación con el informe anterior. Esta situación permite que el país adquiera más bienes con la misma cantidad de recursos, lo cual fortalece el ingreso nacional disponible.

1 gasto:

- 2
- 3 1. **Consumo de hogares.** La revisión al alza del pronóstico de crecimiento para ambos años se
- 4 debe, principalmente, al aumento del ingreso personal disponible bruto. En particular, la
- 5 estimación para el 2024 se ajustó al alza en 0,9 p.p. debido al mejor desempeño del mercado
- 6 laboral, la recuperación de la confianza del consumidor y el impacto de la baja inflación en
- 7 el poder adquisitivo de los hogares.

8

9 La información disponible indica un mayor consumo en el primer semestre del año, con un

10 crecimiento de 4,4% en serie de tendencia ciclo, superior al 4,1% estimado en el informe de

11 julio. Entre los elementos que sustentan estas proyecciones, destacan el aporte significativo

12 del consumo de servicios de alquiler de vivienda, servicios financieros y seguros,

13 restaurantes, transporte, productos alimenticios, servicios de salud y la compra de vehículos.

14

15 Para el 2025 se espera una ligera desaceleración del consumo privado, con una revisión a la

16 baja de 0,1 p.p. con respecto a lo estimado en julio. Con los ajustes indicados, el crecimiento

17 proyectado para el bienio sigue siendo inferior al del 2023.

- 18
- 19 2. **Consumo del Gobierno.** La proyección para el 2024 se mantiene sin cambios, aunque el
- 20 resultado refleja una combinación de efectos. Por un lado, se revisa al alza el gasto en
- 21 educación y administración pública, debido a mayores compras de bienes y servicios, así
- 22 como al aumento en la contratación de personal en los ministerios de Educación,
- 23 Planificación y Seguridad, así como en el Tribunal Supremo de Elecciones y el Poder
- 24 Judicial. Esta expansión es compensada por una reducción mayor a la esperada en el gasto
- 25 en servicios de salud, como resultado de una menor contratación de personal sanitario y
- 26 expectativas de menores compras de bienes y servicios, tal como se había anticipado en el
- 27 informe de julio.

28

29 Para el 2025, de acuerdo con el Proyecto de Presupuesto Nacional, se prevé una mayor

30 demanda de contratación en el Poder Judicial, el Tribunal Supremo de Elecciones y el

31 Ministerio de Seguridad, que contribuye a una revisión al alza del gasto público en 0,1% con

32 respecto al informe anterior.

- 33
- 34 3. **Formación bruta de capital fijo.** Se estima un crecimiento de 4,4% y 6,0% para el bienio
- 35 2024-2025, lo que representa una revisión a la baja con respecto a las proyecciones
- 36 anteriores (7,1% y 7,5%, respectivamente). Este ajuste se debe a que los resultados del tercer
- 37 trimestre del 2024, en el sector de la construcción privada, fueron inferiores a lo esperado,
- 38 especialmente en el segmento residencial. Además, se prevé que la construcción pública
- 39 crecerá menos de lo estimado en el informe anterior¹⁰².

¹⁰² La proyección de inversión en nueva construcción privada para el 2024 se revisó de 4,8%, estimado en julio, a una contracción de 0,7% en el presente informe. Esta caída se relaciona con el debilitamiento del sector residencial, en el segmento de vivienda, tanto de interés social como en el de hogares de altos ingresos. Este impacto sería parcialmente compensado por el crecimiento en obras relacionadas con plazas, locales comerciales y bodegas.

Para la inversión pública en nuevas construcciones, se proyecta un incremento de 5,2% (5,5% previsto en julio), influenciado por retrasos en obras como: a) la ampliación de la Ruta 32, b) la postergación de la finalización del Hospital Monseñor Sanabria de Puntarenas, y c) la ampliación del Programa de Obras Estratégicas de Infraestructura Vial del Conavi. Este efecto negativo sería parcialmente compensado por un incremento en la ejecución del Programa de Infraestructura de Transporte y del Programa de Emergencia para la Reconstrucción Integral y Resiliente de Infraestructura.

En cuanto a la inversión en maquinaria y equipo, se reduce la proyección para el 2024 a 9,5% (9,9% en el informe de julio) y se aumenta ligeramente la del 2025 de 10,1% en el informe previo a 10,3%.

Cuadro 4. PIB en volúmenes por componentes del gasto 2024-2025
Variación anual en porcentajes

	Estimación	Proyecciones		Diferencias con respecto a las proyecciones IPM julio 2024 en p.p.	
	2023	2024	2025	2024	2025
Producto interno bruto	5,1	4,1	3,9	0,1	-0,1
Consumo de hogares	5,0	3,7	3,8	0,9	-0,1
Consumo de gobierno	0,1	0,5	0,7	0,0	0,1
Formación bruta de capital fijo	8,6	4,4	6,0	-2,7	-1,5
Variación de existencias (% de PIB)	-0,9	0,0	0,2	0,0	0,0
Exportaciones	10,0	4,9	5,8	-1,2	-0,2
Bienes	12,4	6,8	6,7	0,1	0,2
Servicios	6,8	2,6	4,6	-2,9	-0,8
Importaciones	5,2	5,8	6,3	-1,4	-0,5
Bienes	4,5	5,2	7,2	-1,4	-0,4
Servicios	7,6	7,5	3,6	-1,6	-0,5
Ingreso disponible bruto real	5,8	4,0	4,2	1,1	0,3
Ingreso personal disponible bruto real	5,6	3,8	3,8	0,9	-0,1

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

4. **Demanda externa.** Se ajusta a la baja su crecimiento para el bienio debido a una moderación en las exportaciones de servicios vinculados al turismo, que se estima serán inferiores al pronóstico realizado en julio. No obstante, se mantiene el dinamismo en los servicios profesionales, especialmente en áreas como apoyo a empresas e investigación y desarrollo, así como en servicios informáticos, que incluyen apoyo técnico, desarrollo de software y consultoría.

En el caso de las exportaciones de bienes, se pronostica un mejor desempeño durante el bienio en comparación con la proyección de julio. Para el 2024, se esperan mayores ventas de productos manufacturados del régimen especial, además de la mejor evolución de las ventas externas de piña y banano. En el 2025, el crecimiento se desaceleraría, con respecto al año anterior, por el efecto combinado de un menor aumento en la demanda externa por productos manufacturados del régimen definitivo, toda vez que se mantiene el supuesto de moderación en la demanda externa por productos del régimen especial.

5. **Importaciones.** La revisión a la baja en esta variable se debe, en el 2024, a una menor adquisición de materias primas, bienes de capital y un menor volumen de combustible. En el 2025, la disminución se explica por una moderación en las compras de bienes de consumo y materias primas, coherente con la evolución esperada de la actividad económica.

En igual sentido, las importaciones de servicios registrarían un menor crecimiento en el bienio, explicado en ambos años por el comportamiento del turismo emisor, parcialmente compensado, en especial en el 2024, por la demanda de servicios empresariales, como consultoría, gestión financiera y recursos humanos, así como derechos de propiedad

Para el 2025, se estima un crecimiento de 1,6% en la inversión de nueva construcción privada (4,9% estimado en julio) y de 5,1% en la inversión en infraestructura pública (7,2% estimación previa). En este último caso el cambio está determinado por la reducción en el presupuesto del Conavi y las Juntas de Educación en comparación con el 2024; no obstante, este efecto sería parcialmente compensado por un incremento en la ejecución de la reestructuración de las oficinas centrales del Banco Popular y por la construcción de rotondas en los cantones situados en la Ruta 32.

1 intelectual e investigación y desarrollo. En el 2025 influiría, además, el crecimiento de los
2 servicios de transporte de mercancías.

3
4 *Por actividad económica, la revisión a la baja en el 2024 de la construcción, los servicios de*
5 *hoteles y restaurantes e inmobiliarios fue ligeramente compensada por el mayor crecimiento en*
6 *el resto de las actividades. En el 2025, además de la menor proyección para las actividades antes*
7 *citadas, se suman la manufactura y el comercio, contrarrestado en parte por el mayor crecimiento*
8 *de la actividad de intermediación financiera y seguros, así como los servicios de transporte*
9 *(Cuadro 5).*

10
11 Con respecto a las proyecciones del PIB para el 2024 y el 2025, según la actividad económica,
12 destaca lo siguiente:

- 13
14 **1. Construcción.** Se revisa a la baja el crecimiento previsto para el bienio. Como se explicó
15 anteriormente, en adición al comportamiento estimado para la construcción con destino
16 privado, se espera una desaceleración de la inversión pública.
- 17
18 **2. Hoteles y restaurantes.** En línea con el comportamiento proyectado para las exportaciones
19 de servicios, el menor crecimiento estimado para el bienio se atribuye a una desaceleración
20 en la demanda externa de estos servicios, originada por la moderación en las proyecciones de
21 ingreso de turistas¹⁰³.
- 22
23 **3. Inmobiliaria.** La revisión a la baja en comparación con el ejercicio anterior se explica por la
24 ralentización en el crecimiento de los alquileres no residenciales. Esta desaceleración está
25 vinculada a actividades económicas cuyas empresas operan bajo el régimen definitivo, como
26 restaurantes y servicios diversos (reparación de computadoras, servicios de lavandería y otros
27 servicios profesionales).
- 28
29 **4. Manufactura.** El pronóstico para el 2024 se revisa al alza, impulsado por un mejor
30 desempeño de la producción tanto de empresas del régimen especial como del régimen
31 definitivo. En el caso del régimen especial, el crecimiento está vinculado a una mayor
32 demanda externa de implementos médicos, en tanto que en el definitivo está impulsado por
33 una mayor producción destinada al mercado interno de pollo, leche, azúcar, productos de
34 panadería, frutas y legumbres, carne y productos de cemento.

35
36 Por el contrario, el crecimiento del 2025 se revisa a la baja, congruente con la evolución
37 esperada de la demanda externa por bienes manufacturados del régimen especial, así como
38 de la demanda interna, que incidirá en la producción de las empresas del régimen definitivo.

- 39
40 **5. Transporte.** Esta actividad se revisa al alza para ambos años, impulsada por el aumento en
41 los servicios de transporte de pasajeros en taxis, así como en las actividades de apoyo al
42 transporte, que incluyen servicios de peaje, aeropuertos y puertos. Además, el transporte de
43 carga vinculado al comercio exterior también contribuye a este crecimiento. Sin embargo,
44 dicho aumento es parcialmente compensado por un menor crecimiento en el flujo de turistas.

45

¹⁰³ En este informe, la proyección del crecimiento del ingreso de turistas se revisa a la baja; de las estimaciones previas de 15,7% para el 2024 y 8,6% para el 2025 se pasa a 7,0% y 8,4%, respectivamente.

Cuadro 5. PIB en volumen por actividad económica 2024-2025*Variación anual en porcentajes*

	Estimación	Proyecciones		Diferencias con respecto a las proyecciones IPM julio 2024 en p.p.	
	2023	2024	2025	2024	2025
Producto interno bruto	5,1	4,1	3,9	0,1	-0,1
Agricultura	3,5	1,8	1,6	0,5	0,0
Manufactura	8,4	5,2	3,9	0,7	-1,0
Construcción	13,5	-0,2	2,0	-5,1	-3,2
Destino privado	14,8	-0,7	1,6	-5,5	-3,3
Destino público	1,1	5,1	5,2	-0,3	-2,3
Comercio	3,5	3,9	3,3	0,8	-0,2
Hoteles y restaurantes	8,3	5,5	4,6	-1,3	-0,9
Transporte y almacenamiento	5,1	7,7	7,5	2,6	2,2
Intermediación financiera y seguros	1,6	5,6	5,7	-0,2	0,9
Inmobiliaria	1,7	4,6	4,3	-0,3	-0,3
Servicios empresariales	10,9	6,5	5,5	0,2	0,1
Resto ¹	2,5	2,6	2,9	0,2	-0,1

¹ Minas y canteras, electricidad y agua, información y comunicaciones, administración pública, educación y salud, otros servicios e impuestos sobre importación y productos.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

1
2
3 **6. Intermediación financiera y seguros.** La estimación para el 2024 se revisa a la baja en 0,2
4 p.p., pese a que se proyecta un mayor crecimiento en la producción, favorecido por un
5 aumento en la demanda de crédito y depósitos. Se estima un incremento aún mayor en el
6 consumo intermedio de las entidades que prestan servicios de seguros e intermediación
7 financiera¹⁰⁴, lo que afectaría el resultado del valor agregado para este año¹⁰⁵. Para el 2025,
8 se anticipa una aceleración del crecimiento en comparación con el informe anterior, debido
9 al aumento estimado en la demanda de crédito y en la producción de los servicios de seguros.

10
11 **7. Comercio.** El crecimiento para el 2024 se revisa al alza debido al mejor desempeño de la
12 demanda interna, particularmente del consumo de los hogares.

13
14 Por grupo de comercio, los que más incidirían en ese resultado son automóviles, productos
15 alimenticios y artículos eléctricos y electrónicos. Para el 2025 se espera una desaceleración
16 del crecimiento, acorde con la evolución prevista para las importaciones.

17
18 **8. Servicios empresariales.** El mayor crecimiento estimado para ambos años es explicado por
19 el incremento en los servicios de investigación y desarrollo, oficinas principales y servicios
20 administrativos y de apoyo a empresas que brindan las empresas adscritas al régimen
21 especial, destinados principalmente al mercado externo, así como servicios de publicidad,
22 alquiler de vehículos y de seguridad que ofrecen empresas del régimen definitivo.

23
24 **9. Agropecuario.** El crecimiento estimado para el 2024 se revisa al alza con respecto a lo
25 estimado en el IPM de julio. Este resultado combina un mejor desempeño en las actividades
26 pecuarias (carne, leche y huevos), impulsadas por una mayor demanda interna, con una mejor
27 evolución en las ventas externas de banano.

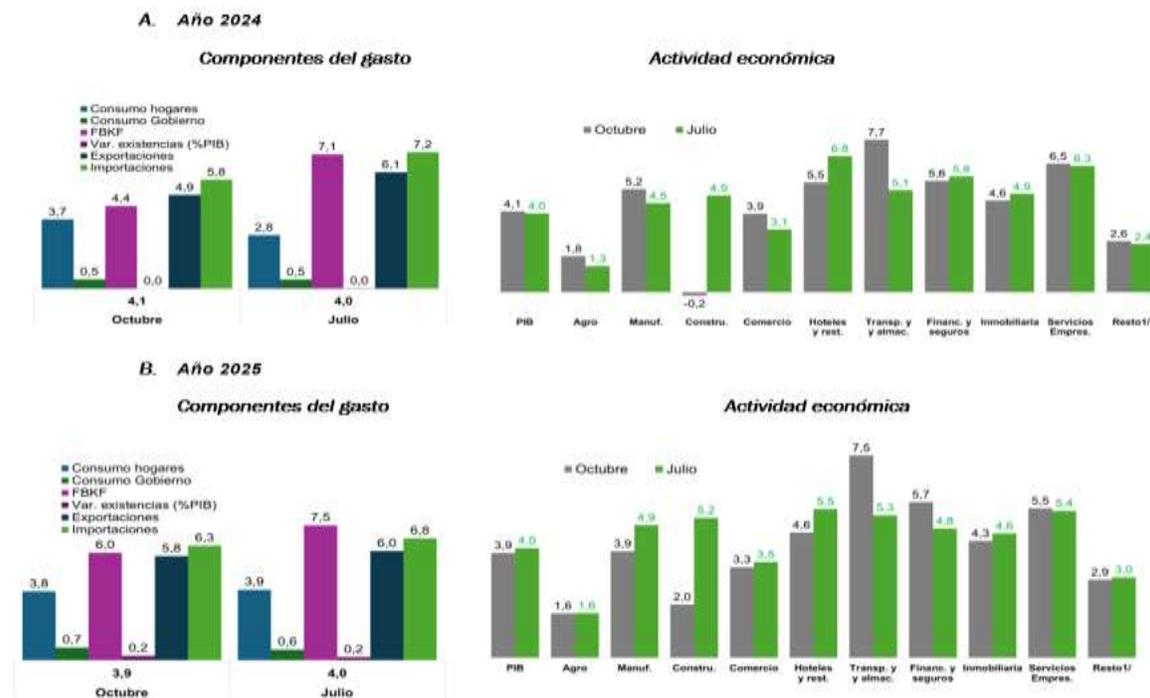
¹⁰⁴ En el 2024 se observa una mayor adquisición de reaseguros por parte de las empresas aseguradoras, así como un aumento en el pago de comisiones por servicios financieros (puestos de bolsa, fideicomisos, entre otros) y adquisición de servicios administrativos y de apoyo de oficina por parte de las entidades financieras.

¹⁰⁵ Valor agregado bruto = Valor de la producción – Consumo intermedio.

1 Para el 2025, se mantiene el crecimiento previsto en julio pasado. Este resultado supone un
 2 aumento moderado en la producción exportable de banano y piña, la recuperación de la
 3 producción de café y una moderada permanencia del impulso de la demanda interna sobre
 4 las actividades pecuarias. No obstante, persiste el riesgo de afectaciones debido a posibles
 5 condiciones climáticas adversas, derivadas del fenómeno ENOS en su fase La Niña¹⁰⁶, que
 6 impactaría negativamente el rendimiento por hectárea de cultivos orientados al mercado
 7 local.

8
 9 El Gráfico 28 resume el crecimiento estimado para el PIB en este informe para los años 2023 y
 10 2024, tanto por componentes del gasto como por actividad económica.
 11

Gráfico 28. PIB en volumen por componentes del gasto y por actividad económica
 Variación anual en porcentajes



¹ Minas y canteras, electricidad y agua, información y comunicaciones, administración pública, educación y salud, otros servicios e impuestos sobre importación y productos.
 Fuente: Banco Central de Costa Rica.

12
 13 *En el período 2024-2025, el déficit de la cuenta corriente se ubicaría, en promedio, en 1,7% del PIB (Gráfico 29), lo que significaría un incremento de 0,3 p.p. con respecto al observado en el 2023, aunque es menor en esa misma proporción en relación con lo estimado en julio. Al igual que en años previos, la brecha negativa de la cuenta corriente se financiaría con ahorro externo de largo plazo.*

14
 15
 16
 17
 18
 19
 20 El déficit de la cuenta de bienes alcanzaría en el bienio una razón promedio con respecto al PIB de 5,0%, similar a la del 2023, estimación que fue revisada a la baja en este informe. Dicha revisión consideró que las cifras observadas de comercio exterior, en lo que transcurre del 2024, muestran un crecimiento promedio de compras y ventas externas de bienes menor al previsto, pero en forma más acentuada en las importaciones en ambos regímenes de producción (especial y definitivo).

¹⁰⁶ A nivel nacional se continúa bajo una fase Neutra del ENOS, que se prolongará hasta que inicie la fase de la Niña, a finales del 2024 o inicios del 2025 *Pronóstico Estacional octubre – diciembre 2024, pág. 1, Instituto meteorológico nacional.*

A pesar de la revisión a la baja, en este informe se mantiene la previsión de una aceleración de las importaciones de bienes con respecto al 2023 que estaría explicada, en lo fundamental, por las mayores compras del régimen definitivo (sin hidrocarburos), las cuales crecerían a una tasa promedio en el bienio de 9,3% (5,7% en el 2023), en especial por las compras destinadas a los bienes de consumo y de capital.

En el rubro de hidrocarburos, se estima que en el bienio continuaría la contracción observada desde el 2023, después del crecimiento excepcional registrado en el 2022. Dicho comportamiento obedecería, básicamente, a las previsiones de menores precios para la mezcla del producto terminado (caída interanual promedio de 7,5%), toda vez que se espera un aumento medio interanual de 1,4%¹⁰⁷ en la cantidad de barriles importados.

Gráfico 29. Déficit de la cuenta corriente según componentes¹

Porcentaje del PIB



¹ Cifras preliminares para el 2023, proyecciones para el 2024 y 2025.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Las exportaciones de bienes crecerían a una tasa interanual media de 7,5%, lideradas por las empresas adscritas a los regímenes especiales, aunque con un ritmo de crecimiento menor en relación con lo previsto en julio. Para el régimen definitivo se espera una aceleración con respecto al 2023, principalmente por el repunte esperado de las ventas de bienes manufacturados, que pasarían de una contracción de 5,4% en ese año a un crecimiento medio de 3,8% en el bienio 2024-2025.

La cuenta de servicios registraría un superávit promedio anual de USD 10.704,2 millones y una relación media con respecto al PIB de 10,9%. Ello significa una revisión a la baja tanto con respecto a la estimación del IPM de julio como en relación con lo observado en el 2023, de 0,6 p.p. del PIB y 0,3 p.p. del PIB en cada caso. Dicha revisión respondió a una previsión menos optimista para el ingreso de turistas¹⁰⁸ y en el crecimiento de las exportaciones netas del resto de los servicios, en especial de los de apoyo empresarial.

En lo que respecta a la retribución a los factores de producción, se alcanzaría un resultado deficitario medio del orden de 8,2% del PIB, razón cercana a la del 2023. Este desbalance representaría el nivel

¹⁰⁷ El incremento estimado en los barriles importados estaría influido por el aumento en el primer semestre del 2024 en las compras del ICE para el funcionamiento de sus plantas térmicas. No obstante, se espera que este efecto se disipe en el 2025, con un volumen de barriles importados similar al del 2023.

¹⁰⁸ Según los datos disponibles a setiembre por parte del Instituto Costarricense de Turismo (ICT).

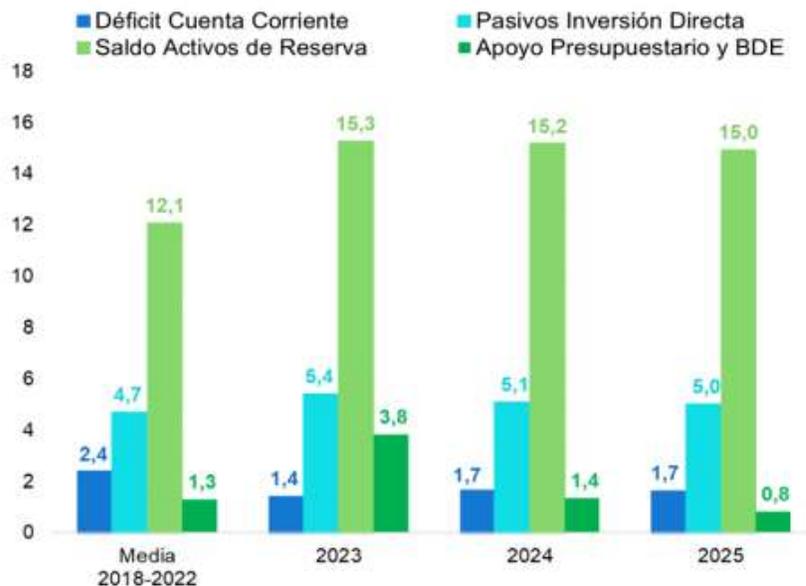
1 más alto en los últimos 25 años, lo cual es congruente con flujos crecientes de inversión directa y
 2 de financiamiento público externo. Para el bienio en comentario, se estima una variación interanual
 3 media de 7,9% en el déficit de la cuenta de ingreso primario.

4
 5 *En el bienio 2024-2025 el país registraría un ingreso de ahorro externo neto promedio de 2,6%*
 6 *del PIB, monto inferior al observado en el 2023. Pese a ello, la razón de activos de reserva a PIB*
 7 *alcanzaría un nivel promedio de 15,1% y el indicador de reservas se ubicaría en un nivel medio*
 8 *cercano a 150,0% del nivel mínimo considerado como adecuado.*

9
 10 En el periodo en comentario, el financiamiento externo neto promedio del país rondaría los 2.573,5
 11 millones, cifra menor en 4,1 p.p. del PIB con respecto al 2023. Este comportamiento se explica por
 12 la reducción en los ingresos netos de recursos, tanto para el sector público, por menores
 13 desembolsos, como para el sector privado (excluida la inversión directa), por el pago neto de pasivos
 14 externos.

Gráfico 30. Componentes seleccionados de la balanza de pagos¹

Porcentaje del PIB



¹ Cifras preliminares para el 2023, proyecciones para el 2024 y 2025.
 Fuente: Banco Central de Costa Rica.

16
 17
 18 Los flujos de inversión directa continuarían estables y alcanzarían, en promedio, un valor en torno
 19 a 5,0% del PIB (Gráfico 30), superior al promedio del quinquenio que finalizó en el 2022. Dichas
 20 cifras fueron revisadas levemente a la baja (0,1 p.p. del PIB) con respecto a lo estimado en julio,
 21 debido a la moderación de las exportaciones observadas a setiembre de las empresas amparadas a
 22 los regímenes especiales, que impactaría las estimaciones para el resto del horizonte del pronóstico.

23
 24 El financiamiento externo estimado para el bienio, en conjunto con las previsiones para el déficit de
 25 la cuenta corriente, permitiría la acumulación de activos de reserva hasta alcanzar un saldo promedio
 26 de 15,1% del PIB y mantener el indicador de seguimiento de reservas en un valor medio de 149,0%,
 27 porcentaje que está dentro del rango adecuado para el país, según la metodología adoptada por la
 28 Junta Directiva del BCCR en marzo de 2023.

29

1 *Las proyecciones fiscales para el bienio 2024-2025 denotan menores rendimientos de los*
 2 *esfuerzos por mantener la disciplina fiscal, que los incorporados en el IPM de julio pasado,*
 3 *pero se mantienen congruentes con los objetivos fiscales establecidos en el proceso de*
 4 *consolidación de mediano plazo.*

5
 6 Como parte de la actualización del Marco Fiscal de Mediano Plazo¹⁰⁹ que acompañó al Proyecto de
 7 Ley del Presupuesto Nacional de la República correspondiente al ejercicio económico del año 2025
 8 (Expediente 24.535), el Ministerio de Hacienda revisó al alza las previsiones de gastos (totales y
 9 primarios) para el bienio 2024-2025, por lo cual se estima que los resultados primario y financiero
 10 como proporción del PIB se ubicarían en el 2024 en 1,3% y -3,7%, respectivamente, y en el 2025
 11 en 1,6% y -3,2%, en igual orden (Gráfico 31.A y Cuadro 6).
 12

Cuadro 6. Principales variables fiscales como proporción del PIB

	2023	Proyecciones IPM Oct		Diferencias respecto a proyecciones de julio 2024 (en p.p. del PIB)	
		2024	2025	2024	2025
Ingreso total	15,3	14,9	15,0	0,0	0,0
Ingreso tributario	13,6	13,3	13,3	0,0	0,0
Gasto total	18,5	18,6	18,2	0,4	0,5
Gasto primario	13,7	13,6	13,4	0,3	0,4
Intereses	4,8	5,0	4,8	0,1	0,2
Superávit primario	1,6	1,3	1,6	-0,3	-0,3
Déficit financiero	3,3	3,7	3,2	0,3	0,5
Necesidades de financiamiento	9,0	8,8	8,3	0,4	0,6
Deuda Gobierno Central	61,1	61,1	60,7	0,4	1,1

13 Fuente: Elaboración propia con información del MH.
 14

15 Estos resultados, si bien apoyan el proceso de consolidación fiscal de mediano plazo, lo hacen en
 16 menor medida que el escenario contemplado en el IPM julio del año en curso. Nótese que, en
 17 relación con el PIB, a pesar de la reducción de los ingresos y el incremento de los gastos en el 2024,
 18 es posible generar en ambos años superávit primario, que es lo que en última instancia permite
 19 continuar en la senda decreciente en la relación deuda/PIB.
 20

21 Las proyecciones fiscales incorporan los siguientes supuestos:

- 22 1. Los rendimientos en ingresos previstos por la Ley 9.635 se alcanzaron en su totalidad, por lo
 23 cual, no se contemplan recursos adicionales.
- 24 2. Los ingresos totales y tributarios crecerían a una tasa promedio de 4,3% y 4,0% en el 2024 y
 25 2025¹¹⁰, respectivamente, por debajo del crecimiento promedio proyectado para el PIB nominal
 26
 27

¹⁰⁹ Corresponde a las proyecciones publicadas en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) 2024-2029 de agosto del 2024, escaladas al PIB incluido en este IPM.

¹¹⁰ Los mayores ajustes a la baja en el 2024 se registran en el impuesto sobre la renta y el impuesto al valor agregado y, en menor medida, en el impuesto a la propiedad. Ello debido a lo observado en el primer semestre del año y a lo que se dejará de percibir por la aplicación de las leyes 10.390 "Modificaciones sobre la propiedad de vehículos automotores" y 10.381 "Modificación a la Ley 7.092, Ley del Impuesto sobre la Renta".

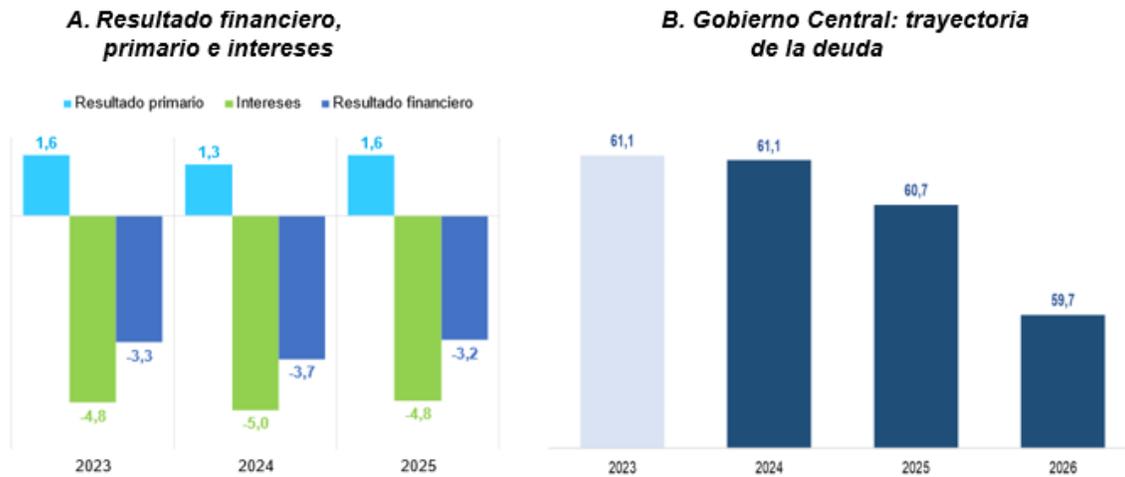
- 1 en el bienio. Dado lo anterior, la carga tributaria promedio equivaldría a 13,3% del PIB,
2 levemente inferior a la registrada en el 2023.
3
- 4 3. El gasto total y el primario aumentarían 4,3% y 4,1%, en promedio, durante el bienio, lo que
5 ubicaría su razón media con respecto al PIB en 18,4% y 13,5%, en el orden mencionado, tasas
6 superiores a las previstas en el IPM de julio¹¹¹. El incremento en el gasto se explicaría por el
7 comportamiento de las remuneraciones, las transferencias corrientes y el pago de intereses de
8 la deuda.
9
- 10 4. La aplicación de la regla fiscal se mantendrá sobre el control del gasto total, toda vez que en el
11 último cuatrienio la razón de la deuda como proporción del PIB superó el 60%¹¹² (Gráfico
12 31.B).
13 Debido al deterioro previsto para el bienio en los balances fiscales, la relación de la deuda del
14 Gobierno Central con respecto al PIB se ubicaría por debajo del 60% del PIB hasta el 2026, no
15 el 2025 como se había anunciado en los últimos informes de política monetaria. Por lo tanto,
16 de cumplirse estas previsiones, la aplicación de la regla fiscal sobre el gasto corriente sería hasta
17 el 2028, lo que retrasaría el mayor espacio para el gasto de capital y, en especial, para la
18 inversión.
19
- 20 5. El pago de intereses alcanzaría un máximo en el 2024 (5,0% del PIB) y empezaría a disminuir
21 en el mediano plazo (0,2 p.p. del PIB a partir del siguiente año). Esta reducción se asocia a la
22 mejora en la calificación crediticia (recientemente Moody's mejoró la calificación crediticia,
23 de B1 a Ba3 con perspectiva positiva), que se manifiesta en una mejor percepción de riesgo del
24 país y la persistencia en la generación de superávits primarios.
25
- 26 6. Según la dinámica esperada en las finanzas públicas, específicamente, en el superávit primario
27 y el déficit financiero, el requerimiento bruto de financiamiento del Gobierno Central en
28 términos del PIB se ubicaría durante el bienio en un promedio de 8,5%, superior a lo proyectado
29 en el informe anterior (8,1%).
30

¹¹¹ Sin embargo, la relación gasto a PIB se mantendría por debajo de los valores registrados en el periodo 2017-2019, antes de la aprobación de la Ley N°9.635, cuando su valor medio fue de 20% en el gasto total y 16,5% en el primario.

¹¹² De acuerdo con el artículo 11 del Capítulo II del Título IV de la Ley 9635, el crecimiento del gasto total por aplicación de la regla fiscal será de un máximo de 3,53% y 3,75% en el ejercicio económico del 2024 y 2025, respectivamente, por cuanto la relación de deuda a PIB del Gobierno Central se mantiene por encima del límite establecido (60%).

Gráfico 31. Proyecciones fiscales

Porcentaje del PIB



Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información del Ministerio de Hacienda

Se estima que la inflación general retornará al rango que contiene la meta en el tercer trimestre del 2025, en tanto que la subyacente lo haría en el segundo trimestre de ese mismo año.

En este informe, el horizonte de pronóstico relevante para la política monetaria comprende desde el cuarto trimestre del 2024 hasta el tercero del 2026 y las proyecciones incorporan una postura de política monetaria cuyo objetivo es que en el mediano plazo la inflación converja a la meta definida por la Junta Directiva del BCCR ($3\% \pm 1$ p.p.).

Con la mejor información disponible, los modelos de proyección del Banco Central señalan que, la inflación general, en términos interanuales, se mantendrá en valores cercanos a cero, e incluso negativos, en lo que resta del 2024 y alcanzaría valores coherentes con el rango que contiene la meta en el tercer trimestre del 2025.

La valoración de riesgos se mantiene inclinada a la baja; es decir, existe una mayor probabilidad de que la inflación, tanto general como subyacente, se ubiquen por debajo del valor central proyectado¹¹³.

La inflación interanual general del tercer trimestre del 2024 (0,1% en promedio) resultó 0,4 p.p. inferior a lo estimado en el IPM de julio pasado. Este error de pronóstico de corto plazo (1 trimestre) se debió, en mayor medida, a que el precio internacional de algunas materias primas, en especial el petróleo, resultó inferior al supuesto en ese informe.

Las expectativas de inflación, uno de los determinantes macroeconómicos de la inflación, tenderían a ubicarse en torno a 2,8%, en promedio, en todo el horizonte de proyección.

¹¹³ Las trayectorias son generadas a partir del modelo macroeconómico del BCCR, con información a octubre del 2024 de proyecciones de precios internacionales de materias primas, tasas de interés, crecimiento e inflación de los principales socios comerciales de Costa Rica, entre otras, y toman en cuenta la respuesta de la TPM, modelada mediante una regla tipo Taylor. El horizonte de 8 trimestres permite considerar los rezagos con que opera la política monetaria.

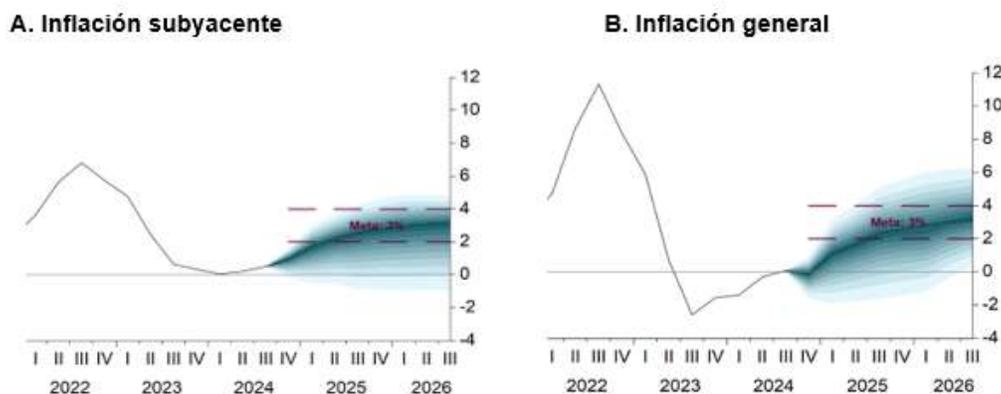
1 La brecha del producto se mantendría en valores ligeramente positivos, pero no representa excesos
2 de demanda agregada que desvíen la inflación de su meta.

3
4 Lo anterior llevaría a que, en términos interanuales, la inflación subyacente, luego de ubicarse en
5 0,5%, en promedio, en el tercer trimestre del 2024, se mantendría en torno a 2,4% en promedio en
6 todo el horizonte de proyección (Gráfico 32.A).

7
8 La inflación general se ubicaría en 2,1%, en promedio, en el horizonte de proyección (Gráfico 32.B)
9 e ingresaría a valores coherentes con el rango que contiene la meta a partir del tercer trimestre del
10 2025, lo que implica un rezago de dos trimestres con respecto al informe de julio anterior. El
11 principal factor que influye en este rezago es una trayectoria en el precio de las materias primas en
12 los mercados internacionales inferior a la supuesta en el informe previo, como se observa en el
13 cuadro 3 de los principales supuestos de economía internacional.

Gráfico 32. Proyección de inflación

Variación interanual en porcentajes ¹



¹ Los gráficos muestran las bandas de predicción de la inflación subyacente y de la inflación general medida por el Índice de Precios al Consumidor a lo largo del horizonte de proyección. Son proyecciones condicionales; es decir, toman en consideración las posibles reacciones de política monetaria que pudieran presentarse a lo largo del horizonte de proyección. La banda más oscura alrededor del valor central concentra el 10% de probabilidad de ocurrencia. Cada par de bandas con tonalidades sucesivamente más claras acumula un 10% adicional, hasta alcanzar el 90% de probabilidad.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

15
16
17 *El ahorro financiero y el crédito al sector privado aumentarían de conformidad con el*
18 *crecimiento real previsto para la actividad económica y la meta de inflación.*

19
20 Dada la meta de inflación, así como el comportamiento previsto para las cuentas de producción, la
21 liquidez total crecería a una tasa anual de 7,2% en el 2024 y 7,1% en el 2025, lo que permitiría un
22 crecimiento anual del crédito al sector privado de 7,2% y 6,9%, en el mismo orden.

23
24 El aumento del crédito ocurriría tanto en moneda nacional como extranjera; sin embargo, se supone
25 que el crecimiento del crédito en dólares se desaceleraría (de 11,0% en el 2023 a 10,0% y 8,0% en
26 el 2024 y 2025, respectivamente) y con ello se desacelera el proceso de dolarización relativa del
27 crédito observado desde el 2023. Este menor crecimiento previsto en el crédito en moneda extranjera
28 sería el resultado de la reducción esperada en las tasas de interés activas en colones del sistema
29 financiero (comportamiento congruente con las reducciones aplicadas en la TPM), que llevaría a un
30 repunte del crédito en moneda nacional en detrimento de las operaciones en dólares.

31

1 El Cuadro 7 presenta un resumen de las proyecciones de las principales variables macroeconómicas
2 incluidas en este informe.

Cuadro 7. Principales variables macroeconómicas

	Estimación	Proyecciones		Diferencias con respecto a las proyecciones de julio 2024 (en p.p.)	
	2023	2024	2025	2024	2025
PIB (miles de millones de colones)	47 059,3	49 041,5	52 167,1	-	-
PIB crecimiento real	5,1	4,1	3,9	0,1	-0,1
Cuenta corriente de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-1,4	-1,7	-1,7	0,3	0,3
Saldo activos de reserva (% del PIB)	15,3	15,2	15,0	0,8	0,5
Indicador de seguimiento de reservas (IR) promedio anual	132	150	150	7	0
Gobierno Central (% del PIB)					
Resultado financiero ¹	-3,3	-3,7	-3,2	-0,3	-0,5
Resultado primario ¹	1,6	1,3	1,6	-0,3	-0,3
Variación interanual del IPC ²	-1,8	-0,1	2,6	-1,6	-0,5
Acreados monetarios y crédito (variación %) ³					
Liquidez total (M3)	7,2	7,2	7,1	0,1	0,0
Crédito al sector privado	6,5	7,2	6,9	0,2	0,2
Moneda nacional	4,4	5,9	6,3	0,3	0,2
Moneda extranjera	11,0	10,0	8,0	0,0	0,0

¹ Para el periodo 2024-2025 corresponde a proyecciones del Ministerio de Hacienda.

² Para el lapso 2024-2025 corresponde a la tasa interanual del cuarto trimestre de cada año.

³ La valoración de la moneda extranjera no contempla el efecto cambiario.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

3.3 Balance de riesgos del pronóstico macroeconómico

La actualización de las proyecciones de las principales variables macroeconómicas para el horizonte de pronóstico se realizó con la mejor información disponible a octubre del 2024. No obstante, como es habitual en toda proyección macroeconómica, existen riesgos inherentes tanto al contexto externo como al interno que podrían desviar el escenario macroeconómico central contemplado en este informe. De materializarse estos riesgos, la inflación podría desviarse tanto a la baja (riesgos a la baja) como al alza (riesgos al alza) respecto al valor central proyectado.

Riesgos a la baja

1. La persistencia de una inflación por debajo del rango en torno a la meta de inflación podría llevar a los agentes económicos a anticipar niveles de inflación más bajos, lo que disminuiría las expectativas inflacionarias y, por tanto, reduciría las presiones sobre la inflación observada.
2. Un crecimiento de la economía mundial inferior al proyectado en este ejercicio, en particular de los principales socios comerciales del país, podría traducirse en una reducción de la demanda externa. Esto desaceleraría el crecimiento económico local y disminuiría las presiones inflacionarias.
3. Un traspaso más lento de las reducciones en la TPM a las tasas de interés activas del sistema financiero, en comparación con lo observado históricamente en Costa Rica, afectaría negativamente la actividad económica, lo que reduciría las presiones de la demanda interna sobre los precios.

Riesgos al alza

- 1 1. Un posible escalamiento, aun mayor, de los conflictos geopolíticos actuales, como la guerra
2 en Europa del Este, las tensiones en Oriente Medio y las tensiones comerciales entre los
3 países del G7 y China, junto con la incertidumbre en torno a los procesos electorales en
4 varios países durante el 2024¹¹⁴ podría aumentar la fragmentación del comercio global. Esto
5 generaría disrupciones adicionales en las cadenas de suministro y aumentaría la volatilidad
6 de los precios de las materias primas, especialmente del petróleo y los alimentos, lo que,
7 como en otros episodios similares, se trasladaría a mayores costos de producción y presiones
8 inflacionarias.
9
- 10 2. Condiciones climáticas extremas, como el desarrollo del fenómeno ENOS en su fase La
11 Niña hacia finales del 2024 o inicios del 2025 tendría un impacto negativo en la producción
12 agrícola y en otras actividades dependientes del clima, tanto a nivel local como internacional.
13 Esto podría no solo reducir la oferta de ciertos productos básicos, que eleve sus precios, sino
14 también generaría mayores costos en la cadena de suministro agrícola y energética, y con
15 ello se amplificarían las presiones inflacionarias.
16

17 **3.4. Acciones futuras de política monetaria y funcionamiento del mercado** 18 **cambiario**

19
20 La Junta Directiva del BCCR reafirma su compromiso con la estabilidad de precios, condición que
21 promueve la estabilidad macroeconómica e incide positivamente en el crecimiento económico y en
22 la generación de empleo. Por ello mantiene la meta de inflación en $3\% \pm 1$ p.p.
23

24 El BCCR hará los ajustes requeridos en la TPM para que la inflación retorne a valores coherentes
25 con esa meta. Lo anterior basado en la valoración del comportamiento reciente y la trayectoria de
26 los pronósticos de la inflación y de sus determinantes macroeconómicos (brecha del producto y
27 expectativas de inflación), así como de los riesgos asociados a la proyección de inflación.
28

29 También, gestionará la liquidez del sistema financiero con el fin de reducir los excesos monetarios
30 para evitar que su persistencia genere presiones inflacionarias adicionales.
31

32 Además, buscará mejorar la comunicación con el público, con el fin de facilitar un mejor
33 entendimiento de la coyuntura macroeconómica y de los elementos que sustentaron las decisiones
34 del BCCR en materia monetaria, cambiaria y de temas relativos a la estabilidad y eficiencia del
35 sistema financiero. Con ello se busca contribuir a un proceso informado de construcción de
36 expectativas económicas, que facilite la convergencia de la inflación a la meta definida por el
37 BCCR.
38

39 En materia cambiaria, acorde con lo dispuesto en su Ley Orgánica, el BCCR participará en el
40 mercado cambiario con el fin de atender los requerimientos propios y del sector público no bancario,
41 así como para mitigar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio. En la medida que las condiciones
42 del mercado cambiario lo permitan, procurará fortalecer aún más el blindaje financiero del país.
43 Además, continuará con el análisis de eventuales cambios operativos que procuren el mejor
44 funcionamiento de ese mercado y con ello, contribuya a un proceso ordenado de formación de
45 precios.
46

47 **Comunicar a:** Presidente del Banco, Consejo Nacional de Supervisión del

¹¹⁴ Destacan las elecciones en Estados Unidos de América, principal socio comercial de Costa Rica.

1 Sistema Financiero, Superintendencias, sistema financiero
2 nacional, diario oficial La Gaceta (c.a: Gerencia, Auditoría
3 Interna, División Económica, División Análisis de Datos y
4 Estadísticas, División Gestión de Activos y Pasivos, *intranet*).

5
6 **ARTÍCULO 6.** *Constancia de receso y reincorporación de don Miguel Cantillo Simon a la sesión.*

7
8 Se deja constancia de que al ser las dieciséis horas, el señor presidente del Banco
9 Central decretó un receso. El cual concluyó a las dieciséis horas con cincuenta y ocho minutos.

10
11 Sobre el particular, se transcribe lo siguiente:

12
13 **“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

14 Iríamos a los asuntos de gestión. Vean, aquí lo que quisiera hacer es un receso para que lo
15 habláramos, le demos contexto a este tema, entonces doña...

16
17 Doña Silvia, adelante. ¿Todavía no?

18
19 Entonces doña Celia, hagamos un receso.

20
21 **SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

22 Sí señor, un minutito.

23
24 *Se deja constancia de que al ser las dieciséis horas con veintidós minutos, el señor*
25 *Miguel Cantillo Simon, vicepresidente de la Junta Directiva, volvió a reconectar sus dispositivos*
26 *para seguir participando de la sesión.*

27
28 **SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

29 Ya reiniciamos, don Róger.

30
31 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

32 Regresamos del receso, por favor verifiquemos que hay una grabación en curso en este momento.
33 Don Jorge, don Max, doña Marta, don Miguel, doña Silvia. Doña Silvia, ¿usted me da señales de
34 vida?

35
36 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

37 ¿Perdón?

38
39 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

40 Que hay una grabación en curso, si la puede ver.

41
42 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

43 Perdón, es que me cambié de red, permítame un momentito y ya ahorita me ven, un momentito, que
44 vergüenza, pero...

45
46 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

47 No se preocupe.

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

50 Grabación en curso.

1
2 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

3 Perfecto, excelente.
4

5 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

6 Gracias, disculpen.
7

8 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

9 Todos los seis miembros, damos fe de que hay una grabación en curso.”
10

11 **ARTÍCULO 7.** *Comentarios de don Miguel Cantillo Simon sobre el Informe de Política Monetaria a*
12 *octubre de 2024.*
13

14 *Los señores: Betty Sánchez Wong, directora del Departamento de Análisis y*
15 *Asesoría Económica, adscrito a la División Económica; Rigoberto Torres Mora, director del*
16 *Departamento Integración y Análisis de Datos, adscrito a la División Análisis de Datos y*
17 *Estadísticas, Ricardo Rodríguez Hernández, director interino de la División Transformación y*
18 *Estrategia y José Chaves Mesén, director del Departamento de Calidad y Mejora Continua,*
19 *adscrito a esa división, fueron invitados a participar en la discusión del asunto al cual refiere este*
20 *artículo.*
21

22 De inmediato, hizo uso de la palabra don Miguel Cantillo Simon, miembro de la
23 Junta Directiva, para hacer unos comentarios sobre el Informe de Política Monetaria a octubre de
24 2024.
25

26 Al respecto se transcribe lo siguiente:
27

28 **“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

29 Cuando suspendimos, don Miguel había pedido un receso, nos había dicho en asuntos de miembros
30 de Junta Directiva, que se iba a ausentar y que luego se unía. Resulta que él tenía la mano levantada
31 para las observaciones del Informe de Política Monetaria y no le di la oportunidad, para ser franco,
32 eso fue lo que pasó, pasó el tiempo y no le di la oportunidad. Entonces don Miguel, obviamente
33 siempre es de mucho interés que queden sus criterios, sus opiniones y vamos a ver qué de eso
34 podamos integrar en el informe.
35

36 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

37 Sí, muchas gracias. Son dos comentarios respecto al tema del Informe de Política Monetaria. El
38 primero que me pareció muy interesante, de lo que ustedes estaban diciendo de que y doña Marta
39 lo mencionó, que la caída del impuesto de la renta está muy concentrada en muy pocas empresas y
40 entonces eso, bueno, hay varias consideraciones al respecto. Una primera, pensar que eso en sí
41 mismo es un riesgo, de que los ingresos fiscales de Costa Rica dependan de un número muy
42 pequeño de empresas, es una cosa como para tener en cuenta.
43

44 *Se deja constancia de que a las dieciséis horas y cincuenta y ocho minutos se*
45 *desconectó virtualmente de la sesión el señor Mariano Segura Ávila, asesor de la Presidencia del*
46 *Banco Central.*
47

48 Pero, del lado positivo, yo creo que tal vez, el punto es que si son pocas empresas, estamos hablando
49 de 50, 100 empresas que representan, no sé, hacer el Pareto de eso, significa que yo creo que es

1 mucho más fácil ver qué tienen en común esas, que hacer un análisis grande de esto, en el sentido
2 de que por ejemplo, hay varias hipótesis.

3
4 Una hipótesis es que eso sea por un tema del diferencial de tipo de cambio, un diferencial cambiario.
5 Si el tipo de cambio estaba a 650 el año 'n' y después terminó en 520 y yo estoy largo en dólares,
6 voy a tener un diferencial negativo, lo paso como escudo fiscal. Si es eso, tiene la ventaja de que le
7 parecería uno que es una cosa que solo se da una vez, porque ya ahora el tipo de cambio está más o
8 menos estable, que eso ya después no voy a poder tenerlo o lo que fuera.

9
10 Pero el punto es que tal vez, como animarlos y posiblemente no les da tiempo para hacerlos para
11 este IPM, pero porque sí está como muy acotado, el número de empresas y entonces es común
12 tenerlo y muchas de esas son empresas públicas, que tienen estados financieros públicos, no sé,
13 dígase, por ejemplo, todos los bancos tienen que presentar públicamente sus estados ante la Sugef,
14 lo estamos haciendo como para tenerlo ahí. Eso es la primera idea.

15
16 La segunda idea, es que tiene que ver con todo esto de lo de la ENAHO, lo de la pobreza y a mí me
17 parece que a ellos les pasó lo que nos pasaba a nosotros cuando hacíamos las decisiones de política
18 monetaria, que nada más mandábamos un comunicado de prensa y claro, ahí lo agarraban, nos
19 comían vivos todo mundo, porque todo mundo agarraba los datos y los interpretaba como le daba
20 la gana.

21
22 Y Alonso, creo que tuvo una idea excelente del tema de las conferencias de prensa, como dijo él,
23 para ganar, para uno tomar la iniciativa en la narrativa, es decir, en la narrativa de que propiamente
24 nosotros, esto es lo que vemos, así, así y así y eso por decirlo así, ha ayudado mucho para que
25 personas ajenas al Banco no agarren y mal interpreten los datos, que es exactamente el problema
26 que ha pasado con esta encuesta de la ENAHO.

27
28 Desgraciadamente, ellos van un poco detrás de nosotros en ese tema de manejar eso de las
29 conferencias de prensa y todo. Yo me lo tuve que leer en la carrera porque un periodista me llamó
30 para sonsacar dónde había todos los problemas y todo y sin embargo, sentándome a verlo y todo, a
31 mí me parece que es una cosa bastante seria y que si esto y aquello y todos esos puntos.

32
33 Yo, tal vez, lo que no quiero, yo entiendo de no querer defender al INEC por el trabajo que hace,
34 que cada cual, que cada palo aguante su vela, lo que sin embargo a mí sí me parece es que por lo
35 menos para mí es coherente con todos los otros datos que nosotros tenemos de crecimiento
36 económico, de baja en desempleo, que todos esos números a mí me cuentan una historia coherente.

37
38 Que si fue un 27% vamos a ver, un 27 o un 21%, fue el número que yo vi, pero igual al periodista
39 le dije 'vea, sin embargo, vea que el tema de salarios, si el salario del hogar es de 800 o el ingreso
40 del hogar es de 800 mil, la parte de salario sigue siendo 660 mil, lo que pasa era que los ingresos
41 otros pasaron de 60 o de 80 a 120, pero todavía siguen siendo una parte muy pequeña, si tienen un
42 crecimiento muy grande'. Entonces yo le dije, 'eso tiene todo el sentido del mundo que puedan pasar
43 esas cosas', pero a título personal como economista, si uno no anda buscándole cinco patas al gato,
44 uno puede decir 'vea, tiene alguna razón de ser' y el punto quizá es del Banco Central, decir en qué
45 cosas son, se ve coherente o no coherente. Yo sé que nos gustaría a nosotros tener el *test* estadístico
46 con los cinco puntos decimales para uno ya decir, 'sí, es estadísticamente significativo', pero yo
47 creo que si nosotros podemos, por lo menos, decir que parte de eso, para mí tiene parte de eso y
48 digamos de la narrativa.

49

1 Dice don Max, una cosa que es muy cierta, puede ser que no tenga incidencia, puede ser que sí tenga
2 incidencia el tema de la política monetaria sobre la pobreza y el ingreso, puede que no, puede que
3 sí, pero que es muy extraño que un Informe de Política Monetaria, como que viva a espaldas de ese
4 informe que acaba de salir y, entonces esa es una cosa que yo pienso que de nuevo, para uno tomar
5 la narrativa, por lo menos parte de la narrativa de cómo interpreta el Banco Central esos números,
6 que si le parecen muy raros o no muy raros, sinceramente, a mí no me parecen tan raros como
7 quieren, la gente que quiere ver, encontrarle el mal a todo. Y yo creo, no sé, me parece que es
8 curioso, gente que se enoja porque haya bajado la pobreza en Costa Rica, en que país vivimos, que
9 pasa eso. Gracias.

10
11 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

12 Muchas gracias, don Miguel, muy bueno el comentario. Porque sí, es algo muy extraño que quisiera
13 un Banco Central más inflacionario en un país con más pobreza, pero en fin, esa es la discusión en
14 Costa Rica. Muchas gracias, don Miguel. Los compañeros del Informe de Política Monetaria
15 estuvieron presentes para que ver qué de esto, cómo lo podemos incorporar, ya habíamos dicho en
16 la parte de mercado laboral, parte de esto lo íbamos a incorporar con la debida prudencia”.

17
18 **Se dio por recibido.**

19
20 **ARTÍCULO 8.** *Propuestas de cambios organizacionales y creación de nuevas plazas en la División*
21 *Económica.*

22
23 *Se deja constancia que los señores Ricardo Rodríguez Hernández, director*
24 *interino de la División Transformación y Estrategia y José Chaves Mesén, director del*
25 *Departamento de Calidad y Mejora Continua, adscrito a la citada división participaron en la*
26 *discusión del asunto al cual se refiere este artículo.*

27
28 De inmediato se entró a conocer los oficios DTE-0255-2024 y DTE-0266-2024, del
29 16 y 25 de octubre de 2024, respectivamente, por medio del cual, don Édgar Arias Freer, director
30 de la División Transformación y Estrategia y don José Chaves Mesén, director del Departamento
31 de Calidad y Mejora Continua, remiten para su análisis y resolución, dos propuestas de cambios
32 organizacionales y la creación de nuevas plazas en el Departamento de Estabilidad Financiera y el
33 Departamento de Análisis y Asesoría Económica, ambos adscritos a la División Económica.

34
35 Sobre el tema en análisis, se transcribe lo siguiente:

36
37 **“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

38 Entonces yo pasaría ahora al asunto 5.1, asuntos de gestión, es la propuesta de cambio
39 organizacional de la División Económica. Doña Hazel, yo lo que entiendo es que ustedes tienen
40 preparado una presentación con una propuesta y esa es la que vamos a ver hoy y el resto se queda
41 para más adelante.

42
43 **SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

44 Así es. Don José, nos va a colaborar, don José Chaves, con la presentación.

45
46 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

47 Consulta, creo que Betty salió, podría ser factible que ella esté y, tal vez, que si también esté el de
48 Estabilidad Financiera, esté Katia, que es la que está ejerciendo como directora, mientras Julio está
49 fuera.

1
2
3
4
5
6
7
8
9
10
11
12
13
14
15
16
17
18
19
20
21
22
23
24
25
26
27
28
29
30
31
32
33
34
35
36
37
38
39
40
41
42
43
44
45
46
47
48
49
50

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Si quiere traerlos está bien, pero no creemos que sea necesario, Alonso.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

No, está bien, adelante.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Adelante, don José.

SR. JOSÉ CHAVES MESÉN:

Perdón, un segundo nada más, que tengo un problema con la computadora y ya lo voy a...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Es el asunto 5.1.

SR. JOSÉ CHAVES MESÉN:

Me indican, por favor, si están viendo la presentación.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, yo la logro ver.

SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:

Sí.

SR. JOSÉ CHAVES MESÉN:

Perfecto. Bueno, muy buenas tardes, espero que se encuentren muy bien. Vamos a presentar el estudio de cambio organizacional en el Departamento de Estabilidad Financiera en la División Económica. Tal vez, para recordar nada más, como hemos venido y cuál ha sido la línea de tiempo en el DEF que hemos pasado en el 2018 con un estudio de cargas relacionados con el PUI, que en el 2021, 2022 se integra el DEF en la División Económica, en el 2023 se hace una solicitud de un estudio de cargas para el DEF, ya ubicado en la División Económica, ya a finales del 2023 tenemos, inicios del 2024, ya tenemos los resultados preliminares de ese estudio y lo que tenemos acá en 2024 es la propuesta de ajuste en la estructura que vamos a presentar. Nada más, para poderlo ver en el 2021 dónde está ubicado este departamento, está ubicado en la Gerencia y a partir del cambio organizacional que aprobó la Junta Directiva, el Departamento de Estabilidad Financiera pasa a ser, forma parte de la División Económica, a partir de ese momento.

Ese es el modelo del proceso que tiene el Departamento de Estabilidad Financiera con sus diversos subprocesos y con las diferentes cargas de trabajo. Cabe mencionar que para hacer ese tipo de estudios, siempre hacemos un estudio primero de proceso con las áreas involucradas, hay una participación de todo el personal, en el caso de este departamento, de todos los compañeros del DEF, en donde se hace una definición del proceso y se hace una revisión de cargas de trabajo a partir de ese proceso. Las cargas de trabajo las elabora una empresa que tenemos contratada para ese fin y esa empresa trabaja directamente con la metodología del Banco, con nuestra asesoría, trabaja directamente con los compañeros, en este caso, del Departamento de Estabilidad Financiera.

Por acá podemos ver los principales resultados de las cargas de trabajo. Acá abajo en el eje X, podemos ver la carga de trabajo 1, el 1,5; el 2 y entonces tenemos casi que todos los compañeros por encima del 1, hay compañeros que llegan al 1,87; 1.60 de carga de trabajo. Esta carga de trabajo

1 es para lo que actualmente, tiene este departamento, no estamos viendo un tema futuro, ni estamos
2 viendo nuevos servicios, es básicamente, para poder proveer los servicios, los productos que
3 actualmente brinda el Departamento de Estabilidad Financiera, ésta es la carga de trabajo para cada
4 uno de los compañeros que trabajan en el Departamento de Estabilidad Financiera.

5
6 Con base en esto, nosotros hacemos una propuesta, es dotar al Departamento de Estabilidad
7 Financiera, del recurso humano necesario para apoyar la ejecución eficiente de las funciones
8 asignadas a esta dependencia. Entonces la propuesta es crear tres plazas de PGB 3 para reforzar los
9 equipos de trabajo. Cabe mencionar también que estos puestos o los puestos, sí, que tiene el
10 Departamento de Estabilidad Financiera, ya son planos y tienen descriptivos genéricos, entonces
11 estas plazas entrarían bajo esa estructura plana con unos descriptivos genéricos, lo cual le permitiría
12 a su director, en este caso don Julio, poder mover las piezas de su departamento, según las
13 necesidades que vaya teniendo.

14
15 Por otra parte, se busca también que no tiene costo, tres plazas de PGB 4 transformarlas en
16 ejecutivos, lo que tenemos es, en este caso, al director de departamento con una cantidad de PGB 4,
17 que lo que eso hace es que el director coordine directamente con todo el departamento. Acá lo que
18 estamos haciendo sin costo, es agregando una estructura en la jerarquía para que pueda ayudarle a
19 coordinar trabajos, medición del desempeño, aprobación de vacaciones y ese tipo de cosas. Entonces
20 estaríamos, a tres PGB 4 del departamento les estaríamos dando la función de ser ejecutivos, los
21 estaríamos transformando a ejecutivos.

22
23 El costo, tiene un costo de mensual de ₡7.362.107 y lo que mencioné anteriormente que los costos,
24 no tenemos costos para la transformación de esos tres puestos de PGB 4 de ejecutivo. Los acuerdos
25 que estaría tomando los señores de la Junta Directiva es aprobar para el Departamento de Estabilidad
26 Financiera, la creación de tres plazas y el cambio en la actividad ocupacional de tres plazas de PGB
27 4 a ejecutivo. Estarían aprobando la estructura, estarían aprobando descriptivos y perfiles de puestos
28 y estarían aprobando, encomendándole a la Administración que realice las gestiones administrativas
29 necesarias para implementar esta propuesta de cambio organizacional en el Departamento de
30 Estabilidad Financiera.

31
32 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

33 Luego viene lo del DAAE, ahora.

34
35 **SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

36 Sí don Róger. En realidad la idea sería, si pueden votar este acuerdo porque luego el otro es otro
37 acuerdo aparte.

38
39 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

40 Por orden perfecto, clarísimo. Los que estemos de acuerdo con la propuesta de la Administración
41 sobre la creación, bueno el reordenamiento funcional y de estructuración, básicamente era un
42 cambio organizacional, esa es la palabra, el término, en el Departamento de Estabilidad Financiera
43 adscrito a la División Económica. Los que estemos de acuerdo, por favor, levantamos la mano.

44
45 Observo a don Miguel, don Max, doña Marta, doña Silvia, don Jorge no está. Jorge... y mi persona,
46 cinco de los presentes estamos de acuerdo. Don Jorge está en este momento ausente de la cámara.
47 Esto requiere firmeza, obviamente, los que estemos de acuerdo con la firmeza. Tenemos los votos,
48 vamos a ver, don Miguel, don Max, doña Marta, doña Silvia, mi persona, sí, los cinco presentes, los
49 cinco de acuerdo, aprobado. Entonces pasaríamos ahora con el DAAE.

50

1 **SR. JOSÉ CHAVES MESÉN:**

2 Me indican, por favor, si ven la presentación.

3
4 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

5 Se ve perfectamente, don José.

6
7 **SR. JOSÉ CHAVES MESÉN:**

8 Entonces vamos a ver el cambio...

9
10 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

11 Perdón, acaba de llegar don Jorge, entonces como no hemos empezado. Don Jorge acabamos de
12 votar la propuesta de la Administración para los cambios organizacionales y creación de plazas en
13 la División Económica, concretamente en el Departamento de Estabilidad Financiera, queríamos
14 saber su voto, si tiene algo que decir.

15
16 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

17 Estoy de acuerdo, gracias.

18
19 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

20 ¿Está de acuerdo con la firmeza, don Jorge? Muy bien, muchísimas gracias. Entonces con eso
21 completaremos los seis votos. Excelente. Adelante, don José.

22
23 **SR. JOSÉ CHAVES MESÉN:**

24 Sí señor, gracias. A continuación, vamos a presentar el cambio organizacional en el Departamento
25 de Análisis y Asesoría Económica de la División Económica. Entonces el objetivo del estudio es
26 dotar al departamento del recurso humano necesario para apoyar la ejecución de las funciones
27 asignadas a esta dependencia actualmente. Este es un estudio que está enfocado en entender la carga
28 de trabajo que tiene el proceso actual de este departamento. Al igual que el estudio anterior, siempre
29 hacemos un estudio basado en procesos, aquí podemos ver en el diseño del proceso, la cantidad de
30 plazas que se requieren para atender cada una de sus actividades.

31
32 Este estudio se hizo en coordinación con la directora del departamento con todo su equipo de trabajo.
33 Una empresa que nos apoya a nosotros en este tipo de estudios con base en la metodología del Banco
34 aplicó el cambio... aplicó la metodología para determinar la cantidad de plazas y esos estudios
35 fueron presentados con don Alonso, que también tuvo una revisión por parte de este estudio, al igual
36 que en el estudio que acabamos de presentar del DEF.

37
38 Este es el mapa del estudio de carga en donde actualmente, el requerimiento de plazas de lo que
39 produce actualmente el departamento es de 33 plazas y ese es un departamento de 19, entonces
40 tenemos una diferencia de 14 plazas con respecto a lo que tienen actualmente en el departamento en
41 su capacidad de instalada. Acá podemos ver, para los PGB 4 que tiene este departamento, la carga
42 de trabajo, en la línea punteada roja podemos ver la carga normal, la carga que debería tener un
43 funcionario en el Banco, su jornada de nueve a cinco y acá podemos ver las diferencias que tenemos
44 con respecto a esa carga de un recurso, con cargas de 1,85, 1,50.

45
46 Por acá podemos ver, también las cargas de cada uno de ellos, con respecto a aquellas cosas que no
47 están ejecutando, lo anaranjado representa, de acuerdo al estudio de cargas de trabajo, aquellas tareas
48 que no se están ejecutando, de acuerdo a cada uno de los compañeros que ejecuten las tareas y
49 funciones de PGB 4. Acá tenemos los PGB 3, también tenemos una sobrecarga de trabajo, que
50 pueden llegar hasta 1,69. Igual las tareas que no se están ejecutando, que pueden llegar a sumar más

1 de un recurso entre todos esos PGB 3, los PGB 2 también muestran una sobrecarga. Igual hay tareas
2 que no se están ejecutando para estos PGB 2.

3
4 Entonces el estudio lo que nos está, lo que nos arroja es que para los puestos de PGB 2, tenemos
5 una necesidad de dos plazas, de PGB 3 tenemos de dos plazas, de PGB 4 tenemos cinco plazas,
6 cuatro ejecutivos y un PGB 4 con una función de revisor. Estos puestos de ejecutivos que estamos
7 creando, sucede que en la estructura que tiene este departamento del DAAE, lo que tenemos es una
8 directora con un grupo de PGB 4, PGB 3 y PGB 2. Entonces lo que tenemos es, todos los temas
9 administrativos, todos los temas de revisión pasan por la directora, entonces la carga de trabajo de
10 doña Betty no la medimos acá, pero ya nos podríamos imaginar la carga que podría tener en este
11 momento doña Betty.

12
13 Entonces la idea es poner una grada jerárquica para que a ella le ayude en la revisión de las cargas
14 de trabajo y le pueda ayudar también en, perdón, en las tareas administrativas y en las tareas
15 operativas y que este rol, este puesto que tenemos acá de PGB 4 revisor, también le ayude a doña
16 Betty en algunos temas técnicos que ella tiene a cargo, le ayude a ella directamente a poder atender
17 alguna de las tareas que ella tiene asignadas. Todo ese total en la parte operativa de mano de obra y
18 también agregar una escalera jerárquica que le faculte a doña Betty, poder contar con personal que
19 le ayude en las tareas administrativas y operativas.

20
21 Una cosa importante es que acá se está creando un puesto de PGB 4 que se le estará devolviendo al
22 Departamento de Estabilidad Financiera, que está a préstamo en este departamento del DAAE,
23 entonces esa plaza se está creando acá para poderla devolver la que se le había prestado en su
24 momento del Departamento de Estabilidad Financiera.

25
26 De las conclusiones de... una cosa importante que queremos acotar acá es, el nivel de agotamiento
27 que la empresa nos manifestó, que fue de acuerdo a las conversaciones de entrevistas que tuvo con
28 el personal de este departamento, ellos notaron un agotamiento, el cual aumenta a medida que se
29 acercan las entregas de los informes trimestrales. Entonces es algo importante, algo que también se
30 está notando en otros y que lo hemos traído a la Junta, en otros estudios en donde también este
31 agotamiento se está reflejando en las cargas y en las cargas de trabajo que tienen los compañeros
32 del Banco en varias áreas.

33
34 Entonces la propuesta es crear una plaza de PGB 4 con un perfil diferenciado como revisor que
35 apoye a la dirección del departamento. Crear cuatro plazas de ejecutivos para las asignaciones de
36 tareas administrativas, para revisión también de temas operativos, de temas técnicos, y la creación
37 de nueve plazas profesionales, seis PGB 4, dos PGB 3, un PGB 2. Formalizar los traslados de la
38 plaza que don Carlos Mora en este momento tiene y poder reponerle la plaza que estuvo prestada
39 en el DEF. Aquí es importante mencionar que con esta propuesta, ya el departamento tiene una
40 estructura plana y descriptivos genéricos y la idea es fortalecer esos descriptivos con estas 14 plazas,
41 o sea, que ellos también tengan sus perfiles genéricos y que estén bajo una estructura plana, no
42 tendríamos áreas, lo que tendríamos son ejecutivos.

43
44 Los costos, estamos hablando de un costo mensual de ¢42.859.610 considerando cargas patronales
45 y otros aportes. La propuesta, aprobar para el departamento del DAAE, adscrito a la División
46 Económica, la creación de las plazas que acabamos de comentar; aprobar la estructura
47 organizacional y de puestos de los Departamentos Análisis y Asesoría Económica y Estabilidad
48 Financiera tenemos que hacer ese ajuste con la plaza que se había prestado; aprobar los ajustes en
49 los descriptivos de puestos y que se haga, que se nos encomiende a la Administración, que realice

1 las gestiones administrativas necesarias para implementar esta propuesta de conformidad con la
2 normativa vigente. Esa sería la presentación, don Róger.

3
4 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

5 Muchas gracias. Creo que ha estado muy bien explicado. Alonso, veo su mano levantada.

6
7 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

8 Don Róger, muy brevemente, nada más, quería hacer como un resumen desde la parte de la División
9 Económica de lo del DEF y lo del DAAE. En realidad, uno siempre ve que hay sobrecargas de
10 trabajo, yo creo que especialmente en la del DAAE, tal vez, no teníamos una dimensión de la
11 magnitud y ya este estudio lo deja bastante claro y es un hecho muy importante que la misma
12 empresa que hace el estudio, nota un desgaste en las personas. Una recarga muy importante y creo
13 que algo que en lo que hay que hacer mucho énfasis es en la calidad de vida de las personas que
14 trabajan.

15
16 En el caso de estos dos departamentos, tienen tareas que son cruciales para el Banco Central, en este
17 momento la parte de estabilidad financiera es fundamental y siempre el DAAE es muy central en
18 términos de los documentos que se producen como parte de la comunicación pública que hace el
19 Banco. Muchísimos de los criterios de ley que entran a la División Económica, especialmente a ese
20 departamento y el propósito sería procurar que la calidad de ese trabajo que se hace se mantenga.
21 Yo creo que el mensaje es, queremos seguir haciendo muy bien el trabajo que se hace, hay cosas
22 pendientes por hacer, históricamente creo que hay pocos cambios en la estructura del DAAE, pero
23 este estudio refuerza esa idea. Ya la Junta Directiva apoyó, muy decididamente, el cambio en el DEF
24 y yo creo que también es muy importante ese cambio en el DAAE y de verdad lo agradezco [...]
25 técnica. Muchas gracias.

26
27 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

28 Muchas gracias, don Alonso. Compañeros, hay una propuesta de la Administración sobre el cambio
29 organizacional y la creación de plazas en el Departamento de Análisis y Asesoría Económica, de mi
30 parte estoy de acuerdo, someto a votación a los miembros de Junta Directiva la propuesta. Los que
31 estemos de acuerdo, por favor, manifestémoslo. Don Jorge, don Miguel, don Max, doña Marta, doña
32 Silvia, ¿a dónde está doña Silvia? Ahí está doña Silvia. Entonces aprobado por los seis miembros
33 de Junta presentes.

34
35 Los que estemos de acuerdo con la firmeza, por favor, don Jorge, don Miguel, don Max, doña Silvia,
36 mi persona. Aprobado por unanimidad y en firme por los seis miembros presentes. Doña Silvia, veo
37 su mano levantada, adelante por favor.

38
39 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

40 Muchas gracias. Aprovechando que tenemos aquí a las personas que nos pueden dar respuesta, como
41 tenemos Junta este jueves, yo quería, respetuosamente, solicitar un estado de las contrataciones,
42 porque ya que hablamos de agotamiento, de las contrataciones para el personal de la Secretaría y la
43 Asesoría Jurídica de la Junta Directiva, por favor, para el jueves. Muchas gracias.

44
45 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

46 Muy bien, ¿estamos en capacidad de hacerlo? Obviamente. ¿Sí? Perfecto.”

47
48 Analizado el tema, la Junta Directiva, con base en lo indicado en los oficios DTE-
49 0255-2024 y DTE-0266-2024, del 16 y 25 de octubre de 2024, respectivamente, así como en los

1 comentarios y observaciones hechos en esta oportunidad, las cuales han quedado consignadas en la
2 parte expositiva de este artículo y

3 4 **I. Referente al Departamento de Estabilidad Financiera.**

5 6 **al considerar que:**

- 7
- 8 A. El señor Alonso Alfaro Ureña, economista jefe de la División Económica, con la anuencia de la
9 señora Hazel Valverde Richmond, gerente del Banco Central, solicitó a la División
10 Transformación y Estrategia, realizar un estudio del modelo de procesos y de las cargas en el
11 Departamento Estabilidad Financiera (DEF). Durante el 2023 el Departamento Calidad y
12 Mejora Continua trabajó en conjunto con el equipo del Departamento Estabilidad Financiera en
13 la revisión de los modelos de procesos. Entre los meses de junio y agosto del 2023 se desarrolló
14 el estudio de cargas de trabajo correspondiente con el propósito de determinar la cantidad de
15 personal requerido para el cumplimiento de lo encomendado por la normativa vigente. De
16 manera complementaria en el primer bimestre del 2024 el equipo de trabajo coordinó nuevas
17 sesiones con los compañeros del DEF, para aclarar algunas dudas y consultas sobre el modelo
18 de trabajo que quedaron luego del estudio de cargas.
- 19
- 20 B. El Departamento Estabilidad Financiera requiere balancear las cargas actuales que enfrenta, por
21 tanto, se justifica la creación de tres plazas profesionales, para las cuales se requiere asignar la
22 categoría ocupacional del Profesional en Gestión Bancaria 3.
- 23
- 24 C. La creación de las tres plazas de Profesional en Gestión Bancaria 3 en el Departamento
25 Estabilidad Financiera representa para el BCCR un incremento en el presupuesto salarial
26 mensual de ¢7.362.107 equivalente a ¢88.345.284 anual, que considera cargas patronales y
27 otros aportes.
- 28
- 29 D. El Departamento Estabilidad Financiera requiere para las tres plazas de Profesional en Gestión
30 Bancaria 4 que lideran cada uno de los equipos de trabajo cambiar la actividad ocupacional a
31 Ejecutivo. Este cambio no tiene impacto presupuestario, pero permite reconocer las labores
32 administrativas y de gestión de personal necesarias.
- 33
- 34 E. Para el período 2024 estas plazas se financiarán con recursos disponibles en el presupuesto del
35 centro de costo al que se asigna y este compromiso se financiará a largo plazo con la
36 actualización de la estructura aprobada para los ejercicios de formulación presupuestaria de
37 periodos subsiguientes.
- 38
- 39 F. Estos ajustes contribuirán con la eficiencia del Departamento Estabilidad Financiera
40 especialmente en los siguientes aspectos: balanceo de cargas de trabajo que incidirá en la mejora
41 de los servicios prestados, atención de labores no ejecutadas actualmente, reconocer las labores
42 de gestión de personal y mejora del ambiente laboral.
- 43
- 44 G. La División Transformación y Estrategia mediante el oficio DTE-0255-2024 del 16 de octubre
45 del 2024 remitió a la Gerencia el documento llamado “Propuesta de cambio organizacional
46 DEF DEC, 2024”, en el cual se detallan los estudios técnicos de análisis y valoración del
47 requerimiento presentado.
- 48

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

- 1
2 1. Aprobar para el Departamento Estabilidad Financiera adscrito a la División Económica:
3 i. la creación de tres plazas de Profesional en Gestión Bancaria 3.
4 ii. el cambio de la actividad ocupacional de tres plazas de Profesional en Gestión Bancaria 4
5 (14-05-60-10-06, 14-05-60-10-14 y 14-05-60-10-15) a Ejecutivo.
6
7 2. Aprobar la estructura organizacional y de puestos del Departamento Estabilidad Financiera, tal
8 y como se detalla en el siguiente cuadro:
9
10

CUADRO 1: ESTRUCTURA PROPUESTA

Código	Actividad ocupacional	Estado
14-05-60-10-01	Director de Departamento	Ocupada
14-05-60-10-02	Profesional Gestión Bancaria 4	Ocupada / Nombramiento interino
14-05-60-10-03	Profesional Gestión Bancaria 4	Ocupada / prestada a DAAE
14-05-60-10-04	Profesional Gestión Bancaria 4	Ocupada
14-05-60-10-05	Profesional Gestión Bancaria 4	Ocupada
14-05-60-10-06	Ejecutivo	Ocupada
14-05-60-10-07	Profesional Gestión Bancaria 3	Ocupada
14-05-60-10-08	Profesional Gestión Bancaria 3	Ocupada / Nombramiento interino
14-05-60-10-09	Profesional Gestión Bancaria 3	Ocupada
14-05-60-10-10	Profesional Gestión Bancaria 3	Ocupada / Nombramiento interino
14-05-60-10-11	Profesional Gestión Bancaria 3	Ocupada
14-05-60-10-12	Profesional Gestión Bancaria 3	Vacante / Nombramiento interino
14-05-60-10-13	Profesional Gestión Bancaria 3	Ocupada
14-05-60-10-14	Ejecutivo	Ocupada
14-05-60-10-15	Ejecutivo	Ocupada
14-05-60-10-XX	Profesional Gestión Bancaria 3	<i>Vacante</i>
14-05-60-10-XX	Profesional Gestión Bancaria 3	<i>Vacante</i>
14-05-60-10-XX	Profesional Gestión Bancaria 3	<i>Vacante</i>
Total de plazas		18

- 11
12 3. Aprobar los siguientes ajustes a los descriptivos y perfiles de puestos:
13 - Se inserta los nuevos códigos que se asigne a las plazas al descriptivo vigente *14-05-60-*
14 *10-07 al 13 Analista Económico y Financiero PGB 3.*
15 - Se extrae los códigos 14-05-60-10-06, 14-05-60-10-14 y 14-05-60-10-15 del descriptivo
16 vigente *14-05-60-10-02 al 06, 14 y 15 PGB 4 Analista Económico y Financiero 2.*
17 - Se encomienda al Departamento Calidad y Mejora Continua coordinar con el
18 Departamento Estabilidad Financiera el desarrollo de un nuevo descriptivo de Ejecutivo
19 para las plazas 14-05-60-10-06, 14-05-60-10-14 y 14-05-60-10-15 que considere las
20 labores de administración de personal de los líderes de cada equipo.
21
22 4. Encomendar a la Administración que realice las gestiones administrativas y presupuestarias
23 necesarias para implementar esta propuesta, de conformidad con la normativa vigente.
24

II. En cuanto al Departamento de Análisis y Asesoría Económica.

25 **al considerar que:**
26
27

- 1
2 A. El señor Alonso Alfaro Ureña, economista jefe de la División Económica, con la anuncia de la
3 señora Hazel Valverde Richmond, gerente del Banco Central, solicitó a la División
4 Transformación y Estrategia, realizar un estudio del modelo de procesos y de las cargas en el
5 Departamento Análisis y Asesoría Económica (DAAE). Durante el 2024 el Departamento
6 Calidad y Mejora Continua trabajó en conjunto con el equipo del DAAE en la revisión de los
7 modelos de procesos. Entre los meses de julio y agosto del 2024 se desarrolló el estudio de
8 cargas de trabajo correspondiente con el propósito de determinar la cantidad de personal
9 requerido para el cumplimiento de lo encomendado por la normativa vigente. Una vez
10 finalizado el estudio de cargas de trabajo, los resultados fueron analizados, presentados y
11 validados por el Departamento de Calidad y Mejora Continua, posteriormente con los directores
12 del Departamento y la División.
13
- 14 B. El Departamento Análisis y Asesoría Económica requiere balancear las cargas actuales que
15 enfrenta, por tanto, a partir de esta propuesta se justifica la creación de las siguientes plazas:
16 a. Crear una plaza de Profesional Gestión Bancaria 4 con perfil revisor que apoye a la
17 dirección del departamento en validación de los productos que entrega el departamento.
18 b. Crear cuatro plazas de Ejecutivos para correcta asignación de labores de gestión de
19 personal y liberar a la directora de departamento de tareas administrativas:
20 c. Creación de nueve plazas profesionales para reforzar los equipos de trabajo: cinco plazas
21 PGB4, dos plazas PGB3 y dos plazas PGB2.
22 d. Formalizar el traslado de la plaza PGB4 código de ubicación 14-05-60-10-03 y crear una
23 nueva plaza PGB 4 que reponga esa plaza en el DEF.
24
- 25 C. La creación de catorce plazas en el Departamento Análisis y Asesoría Económica (cuatro
26 Ejecutivos, seis PGB4, dos PGB3 y dos PGB2) y la reposición de la plaza PGB4 que se traslada
27 del DEF al DAAE, para un total de quince plazas nuevas en total, representa para el BCCR un
28 incremento en el presupuesto salarial mensual de ₡42.859.606 equivalente a ₡514.315.924
29 anual, considerando cargas patronales y otros aportes.
30
- 31 D. Para el período 2024 estas plazas se financiarán con recursos disponibles en el presupuesto
32 mediante una modificación presupuestaria para reforzar el centro gestor al que se asignan.
33 Durante el 2025 se requiere gestionar una variación presupuestaria en la partida de
34 remuneraciones para reforzar los centros gestores de las nuevas plazas. El impacto salarial
35 derivado de los ajustes propuestos en los periodos subsiguientes será incluido dentro los
36 ejercicios de formulación presupuestaria para cada periodo según corresponda.
37

38 Según lo dispuesto en el artículo 50 de la Ley 7558, *Ley Orgánica del Banco Central de Costa*
39 *Rica*, el Banco podrá hacer uso de sus poderes de emisión monetaria para satisfacer los gastos,
40 intereses, comisiones y las demás obligaciones originadas por su normal funcionamiento y por
41 el movimiento de sus cuentas de resultado y de capital. Esta potestad conferida en la ley
42 proporciona al Banco Central la viabilidad financiera para adquirir las obligaciones salariales
43 con carácter permanente generadas por los cambios propuestos a la estructura organizacional.
44 Según lo dispuesto en el principio de equilibrio presupuestario establecido en la norma 2.2.3 de
45 las *Normas Técnicas Sobre Presupuesto Público* y el artículo cinco de la *Ley de la*
46 *Administración Financiera de la República y Presupuestos Públicos*.
47

48 Adicionalmente con la aplicación de la *Ley Marco de Empleo Público*, la salida de personal por
49 renuncias o jubilaciones implican que los reemplazantes mantengan un nivel salarial inferior a
50 los que se retiran, sobre todo si pertenecen a la escala de básico más pluses; además de generar

un espacio de tiempo en el tanto se realiza el reemplazo de la persona que se retira, lo cual deriva disponibilidad en la partida de remuneración. Por lo anterior, se cuenta con la viabilidad para cubrir los gastos en remuneraciones y que la institución tendrá la sostenibilidad de los ingresos para hacer frente a las obligaciones salariales que se proponen.

E. Estos ajustes contribuirán con la eficiencia del Departamento Análisis y Asesoría Económica especialmente en los siguientes aspectos: balanceo de cargas de trabajo que incidirá en la mejora de los servicios prestados, atención de labores no ejecutadas actualmente, distribución de las labores de gestión de personal, mejora del ambiente laboral y fortalecimiento de los procesos de validación de los productos que entrega el departamento.

F. La División Transformación y Estrategia mediante el oficio DTE-0266-2024 del 25 de octubre del 2024 remitió a la Gerencia el documento llamado “Propuesta de cambio organizacional DEF DAAE, 2024”, en el cual se detallan los estudios técnicos de análisis y valoración del requerimiento presentado.

dispuso por unanimidad y en firme:

1. Aprobar para el Departamento Análisis y Asesoría Económica adscrito a la División Económica:
 - la creación de una plaza de Profesional Gestión Bancaria 4 con perfil revisor que apoye a la dirección del departamento en validación de los productos que entrega el departamento.
 - la creación de cuatro plazas de Ejecutivos para correcta asignación de labores de gestión de personal y liberar a la directora de departamento de tareas administrativas.
 - la creación de nueve plazas profesionales para reforzar los equipos de trabajo: cinco plazas PGB4, dos plazas PGB3 y dos plazas PGB2.
 - formalizar el traslado de la plaza PGB4 código de ubicación 14-05-60-10-03 y crear una nueva plaza PGB 4 que reponga esa plaza en el Departamento de Estabilidad Financiera.
2. Aprobar la estructura organizacional y de puestos del Departamento Análisis y Asesoría Económica y del Departamento Estabilidad Financiera, tal y como se detalla en los siguientes cuadros:

CUADRO 2: ESTRUCTURA PROPUESTA PARA DAAE

Código	Actividad ocupacional	Estado
14-05-20-10-01	Director de Departamento	Ocupada
14-05-20-10-02	Profesional Gestión Bancaria 4	Ocupada
14-05-20-10-03	Profesional Gestión Bancaria 4	Ocupada
14-05-20-10-04	Profesional Gestión Bancaria 4	Ocupada
14-05-20-10-05	Profesional Gestión Bancaria 4	Ocupada
14-05-20-10-06	Profesional Gestión Bancaria 4	Ocupada
14-05-20-10-07	Profesional Gestión Bancaria 4	Ocupada
14-05-20-10-08	Profesional Gestión Bancaria 4	Ocupada
14-05-20-10-09	Profesional Gestión Bancaria 4	Ocupada
14-05-20-10-10	Profesional Gestión Bancaria 4	Ocupada
14-05-20-10-11	Profesional Gestión Bancaria 4	Ocupada
14-05-20-10-12	Profesional Gestión Bancaria 3	Ocupada
14-05-20-10-14	Profesional Gestión Bancaria 3	Ocupada
14-05-20-10-15	Profesional Gestión Bancaria 3	Ocupada
14-05-20-10-16	Profesional Gestión Bancaria 2	Ocupada

Código	Actividad ocupacional	Estado
14-05-20-10-17	Profesional Gestión Bancaria 2	Ocupada
14-05-20-10-18	Profesional Gestión Bancaria 2	Vacante / nombramiento interino
14-05-20-10-19	Profesional Gestión Bancaria 2	Ocupada
14-05-20-10-20	Profesional Gestión Bancaria 4	Ocupada
14-05-20-10-XX	<i>Profesional Gestión Bancaria 4</i>	<i>Ocupada (actualmente pertenece a DEF)</i>
14-05-20-10-XX	<i>Ejecutivo</i>	<i>Vacante (nueva)</i>
14-05-20-10-XX	<i>Profesional Gestión Bancaria 4</i>	<i>Vacante (nueva)</i>
14-05-20-10-XX	<i>Profesional Gestión Bancaria 4</i>	<i>Vacante (nueva)</i>
14-05-20-10-XX	<i>Profesional Gestión Bancaria 4</i>	<i>Vacante (nueva)</i>
14-05-20-10-XX	<i>Profesional Gestión Bancaria 4</i>	<i>Vacante (nueva)</i>
14-05-20-10-XX	<i>Profesional Gestión Bancaria 4</i>	<i>Vacante (nueva)</i>
14-05-20-10-XX	<i>Profesional Gestión Bancaria 4</i>	<i>Vacante (nueva)</i>
14-05-20-10-XX	<i>Profesional Gestión Bancaria 4</i>	<i>Vacante (nueva)</i>
14-05-20-10-XX	<i>Profesional Gestión Bancaria 3</i>	<i>Vacante (nueva)</i>
14-05-20-10-XX	<i>Profesional Gestión Bancaria 3</i>	<i>Vacante (nueva)</i>
14-05-20-10-XX	<i>Profesional Gestión Bancaria 2</i>	<i>Vacante (nueva)</i>
14-05-20-10-XX	<i>Profesional Gestión Bancaria 2</i>	<i>Vacante (nueva)</i>
Total de plazas		34

1
2
3

CUADRO 3: ESTRUCTURA PROPUESTA PARA DEF

Código	Actividad ocupacional	Estado
14-05-60-10-01	Director de Departamento	Ocupada
14-05-60-10-02	Profesional Gestión Bancaria 4	Ocupada / Nombramiento interino
14-05-60-10-XX	Profesional Gestión Bancaria 4	Vacante
14-05-60-10-04	Profesional Gestión Bancaria 4	Ocupada
14-05-60-10-05	Profesional Gestión Bancaria 4	Ocupada
14-05-60-10-06	Ejecutivo	Ocupada
14-05-60-10-07	Profesional Gestión Bancaria 3	Ocupada
14-05-60-10-08	Profesional Gestión Bancaria 3	Ocupada / Nombramiento interino
14-05-60-10-09	Profesional Gestión Bancaria 3	Ocupada
14-05-60-10-10	Profesional Gestión Bancaria 3	Ocupada / Nombramiento interino
14-05-60-10-11	Profesional Gestión Bancaria 3	Ocupada
14-05-60-10-12	Profesional Gestión Bancaria 3	Vacante / Nombramiento interino
14-05-60-10-13	Profesional Gestión Bancaria 3	Ocupada
14-05-60-10-14	Ejecutivo	Ocupada
14-05-60-10-15	Ejecutivo	Ocupada
14-05-60-10-XX	<i>Profesional Gestión Bancaria 3</i>	<i>Vacante</i>
14-05-60-10-XX	<i>Profesional Gestión Bancaria 3</i>	<i>Vacante</i>
14-05-60-10-XX	<i>Profesional Gestión Bancaria 3</i>	<i>Vacante</i>
Total de plazas		18

4
5

3. Aprobar los siguientes ajustes a los descriptivos y perfiles de puestos:

- 1 - Insertar los códigos que se asigne a las plazas nuevas a los descriptivos vigentes
2 correspondientes:
3 -14-05-20-10-02 al 11 y 20 Analista Económico 4 AAE PGB4
4 -14-05-20-10-12, 14, 15 Analista Económico 3 AAE PGB3
5 -14-05-20-10-16 al 19 Analista Económico 2 AAE PGB2
6 - Se encomienda al Departamento Calidad y Mejora Continua coordinar con el
7 Departamento Análisis y Asesoría Económica el desarrollo de dos nuevos descriptivos:
8 uno para los Ejecutivos y otro de Profesional en Gestión Bancaria 4 con un perfil revisor.
9
- 10 4. Encomendar a la Administración que realice las gestiones administrativas y presupuestarias
11 necesarias para implementar esta propuesta, de conformidad con la normativa vigente.
12

13 **Comunicar a:** Presidente del Banco (c.a: Gerencia, Auditoría Interna, División
14 Económica, División Transformación y Estrategia y División
15 Servicios Compartidos).
16

17 **ARTÍCULO 9.** *Presentación sobre la figura jurídica de funcionario de hecho.*
18

19 De conformidad con el orden del día, se llevó a cabo una exposición sobre la figura
20 de funcionario de hecho, expuesta en esta oportunidad por el señor Iván Villalobos Valerín, director
21 de la División Asesoría Jurídica.
22

23 Al respecto, se transcribe lo siguiente:
24

25 **“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

26 Veán señores, son las cinco veintiséis, hay un tema que nos tiene a todos, para todos es muy
27 importante, todos los temas muy importantes, pero uno que da especial importancia es el tema de la
28 presentación, bueno, el uso de la figura de funcionario de hecho que estamos a poco más de una
29 semana. Don Miguel por cierto una cosa, su nombramiento llega hasta el ocho inclusive, o es hasta
30 el siete.
31

32 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

33 ¿Nosotros vamos a tener una reunión de auditoría, del comité de auditoría el siete, Maribel?
34

35 **SRA. MARIBEL LIZANO BARAHONA:**

36 Es el seis, don Miguel.
37

38 **SR. MIGUEL CANTILLO SIMON:**

39 Es el seis y el siete, yo creo que es hasta el siete.
40

41 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

42 El siete, muy bien. Estamos contando los días, no para que se vaya sino para ver ¿cómo lo rendimos?
43 Es al contrario. Entonces yo no sé si estarían de acuerdo que aunque no se termine, pero creo que
44 es un asunto que tenemos que entenderlo muy bien con la gente que doña Hazel decida que debe
45 participar, para que hablemos lo de funcionario de hecho, ¿estarían de acuerdo que iniciemos esa
46 discusión?
47

48 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

49 Sí de acuerdo.

1
2 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
3 Entonces empecemos, está como asunto 7.1, pero, y no sé si nos va a dar tiempo para cubrirlo
4 totalmente, pero sí tenemos que es un asunto complejo y empezar a tratarlo. Me imagino que don
5 Iván es la persona.

6
7 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**
8 Bueno, yo tengo una presentación, obviamente de la parte jurídica y luego abrir la... bueno no sé,
9 las preguntas y las dudas que tengan. Es una presentación que está muy... es pequeña, está muy
10 concentrada para facilitar su exposición y luego, más bien, creo que los comentarios de ustedes son
11 los que lo pueden enriquecer. Voy a compartirla. No sé si lo están viendo.

12
13 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
14 Sí, sí la vemos.

15
16 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**
17 ¿Ahí está pasando?

18
19 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
20 Sí señor.

21
22 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**
23 Bueno, el tema es efectivamente hablar sobre la figura jurídica de lo que es el funcionario de hecho,
24 el concepto y sus requisitos. Para ello, primero hay que empezar a hablar de los órganos colegiados
25 y cuáles son los requisitos legales en particular de la Junta Directiva del Banco Central para su
26 integración, esos requisitos están en la *Ley Orgánica del Banco Central* en el artículo 17 dice
27 quiénes componen la Junta Directiva y la nota característica de todos estos órganos colegiados es,
28 que la voluntad que se expresa a través de los órganos colegiados, necesariamente se crea o se da o
29 surge del concurso de las voluntades de todos sus miembros. Todos los miembros que están
30 debidamente nombrados, cumpliendo los requisitos de la normativa legal que ya les digo, en el caso
31 de nosotros está en el artículo 17 de nuestra Ley Orgánica.

32
33 Para que estos órganos colegiados funcionen a derecho, en forma legítima, todos estos miembros
34 tienen que tener este nombramiento válido, válido y eficaz, básicamente es cumplir con los
35 requisitos de nuestra Ley Orgánica y eso lo que implica es o el concepto es que una vez que todos
36 están o cumplen con estos requisitos, ya el órgano se encuentra debidamente integrado, el cual es
37 un requisito fundamental para que pueda actuar el órgano. Eso es diferente a los cuórum que ahorita
38 vamos a verlo, pero para que... la primera regla para que un órgano colegiado funcione es de que
39 esté integrado.

40
41 El ordenamiento, aparte del funcionario de hecho en el caso particular de la *Ley Orgánica del Banco*
42 *Central*, tiene una excepción a la regla de la integración que básicamente está en el artículo 25 de
43 nuestra Ley Orgánica, esa regla ya ustedes la conocen, ya se ha aplicado. Lo que indica es de que
44 en el proceso de cuando una persona deja de ser miembro de la Junta Directiva del Banco Central,
45 en el proceso que existe para el nombramiento de su sustituto, que es básicamente que el Consejo
46 de Gobierno nombra a ese sustituto, luego lo traslada ese nombramiento a la Asamblea Legislativa
47 para que ella... ese poder de la República empiece un proceso de ratificación o de rechazo de ese
48 nombramiento.

49

1 Apenas inicia o es notificada la Asamblea Legislativa, otra vez el órgano colegiado del Banco
2 Central, su Junta Directiva se vuelve a integrar y puede actuar normalmente, en este caso si fuera
3 una persona nada más con seis integrantes. Esa es una excepción muy particular que tiene Banco
4 Central y también es cierto de que esa excepción durará hasta que la Asamblea Legislativa tome una
5 decisión, ya sea que ratifique el miembro, entonces otra vez se vuelve a integrar la Junta Directiva
6 o lo rechace, momento en el cual otra vez la Junta Directiva se quedaría desintegrada.

7
8 Entonces en este proceso, aunque de alguna forma cubre algunas partes o algunos tiempos, lo cierto
9 es de que hay varios momentos de desintegración y además, de que sabemos por la experiencia que
10 no necesariamente el Consejo de Gobierno actúa, bueno, tiene que tomarse su tiempo para hacer las
11 selecciones correspondientes y ahí puede pasar un tiempo de desintegración de la Junta Directiva
12 que al menos, lo que son las reglas generales, un órgano colegiado desintegrado no podría actuar y
13 emitir actos varios y eficaces y si lo hace, estos actos que dicte son nulos de pleno derecho, o sea,
14 tiene una nulidad absoluta y el riesgo, el peligro, de actuar de esta forma es de que nuestro
15 ordenamiento jurídico indica de que la emisión y sobre todo la ejecución de actos absolutamente
16 nulos, podrían producir responsabilidad de las personas que tomaron este acuerdo.

17
18 Entonces como verán es muy delicado, porque no ajustarse a los parámetros jurídicos establecidos
19 en las excepciones y con ello, emitir actos administrativos, estos serían absolutamente nulos y
20 producen responsabilidad. Bueno, como les decía, bueno, aparte de la excepción, ¿sí?

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

23 Iván.

24
25 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**

26 Sí, es que no los estoy viendo, ahora sí ya la veo, doña Silvia.

27
28 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

29 Bueno, no sé si usted se va a referir ahora al hecho de que nos van a faltar dos miembros, ¿o no?

30
31 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**

32 No, no sabía.

33
34 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

35 Entonces en la anterior yo quería preguntar, entonces en este caso, si se nos va un miembro de la
36 Junta Directiva actual, el Consejo de Gobierno tiene que nombrar dos miembros, ¿cierto? Tendría
37 que nombrar dos miembros, mandar como usted dice a la Asamblea Legislativa para que la Junta
38 quede integrada.

39
40 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**

41 Efectivamente, sí, serán dos, correcto.

42
43 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

44 No, pregunto, ¿son dos?

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

47 Es que yo sé del caso de don Miguel, pero no sabía que había otro más o usted está hablando de la
48 regla anterior de que debería mandar a...

49
50 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

1 El sexto miembro don Iván.

2

3 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**

4 El sexto miembro, sí.

5

6 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

7 Sí, a eso me refiero, entonces faltarían dos.

8

9 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**

10 Vamos a ver, en estos momentos faltan dos, sin duda.

11

12 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

13 No, falta uno.

14

15 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**

16 Falta uno, sí, falta uno, perdón, falta uno y efectivamente, pero no estamos desintegrados porque
17 seguimos aplicando la ley anterior, se mantiene las reglas de la medida anterior donde la Junta,
18 perdón, donde el Consejo de Gobierno tiene que mandar a hacer el trámite correspondiente, el
19 nombramiento y mandarlo, ya se lo rechazaron una vez, entonces no se ha cumplido el ciclo. Ese si
20 el Consejo de Gobierno quiere aprovechar ahora para mandar los dos miembros, pues perfecto, si
21 no creo que con mandar uno, cuando falte don Miguel sería suficiente porque si no, hoy estarían
22 ustedes desintegrados, o sea, si aplicáramos la tesis de que falta ese sexto miembro, porque ya fue
23 rechazado, entonces estarían desintegrados y no es la interpretación que se dio. Se está cumpliendo
24 todavía el transitorio, eso fue lo que vimos.

25

26 *Se deja constancia que al ser las diecisiete horas con treinta y cinco minutos, el*
27 *señor Henry Vargas Campos, director de la División de Análisis de Datos y Estadísticas,*
28 *desconectó sus dispositivos móviles y dejó de participar de la sesión.*

29

30 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

31 Sí, lo que no le entiendo muy bien es, ahora, el Consejo de Gobierno para reintegrarnos ante la salida
32 de un miembro en este momento, ¿tiene que nombrar uno o los dos?

33

34 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**

35 Nuestro criterio es el Consejo de Gobierno ya con la... yo creo que ya se publicó, incluso el voto
36 de la acción de inconstitucionalidad ya debería haber gestionado, ya sé que lo hizo una vez y debería
37 seguir gestionando el nombramiento de ese sexto miembro de la actual redacción de nuestra Ley
38 Orgánica, pero no se ha finiquitado el proceso. Debería hacerlo ahora, sí, pero lo debería hacer en
39 cualquier momento, lo puede hacer ya o lo pudo haber hecho antes o lo puede hacer después porque
40 ese nombramiento está dependiendo de otras circunstancias.

41

42 Las circunstancias de la falta o la ausencia próxima de don Miguel, es más de la actuación normal
43 de la actual forma en que está estructurada nuestra Ley Orgánica, que todavía permite la anterior
44 redacción. Entonces ahí debería actuar.

45

46 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

47 No le estoy entendiendo la respuesta, para integrarnos nuevamente una vez que quedemos
48 desintegrados, ¿el Consejo de Gobierno tiene que nombrar a una o dos personas?

49

50 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

1 Uno, doña Silvia.

2

3 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

4 Dos.

5

6 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**

7 Uno.

8

9 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

10 No, uno. Un momento, vean, recuerden que mientras no se nombre el sexto miembro el ministro de
11 Hacienda todavía es miembro de Junta Directiva, entonces por eso no estamos desintegrados en este
12 momento, aunque falte el sexto miembro porque ese sexto miembro es sustituido por el ministro de
13 Hacienda y esa es la condición en que estamos. La desintegración va a ocurrir cuando don Miguel
14 se vaya.

15

16 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**

17 Así es, sí.

18

19 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

20 Entonces si el Consejo de Gobierno nombra, manda el nombre de una persona a la Asamblea
21 Legislativa de una sola persona, volvemos a integrarnos, es lo que ustedes están diciendo.

22

23 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

24 Es lo que yo entendería.

25

26 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**

27 En el tanto sea claro de que esa persona que está nombrando es para sustituir la ausencia de don
28 Miguel, porque también podría mandar una propuesta o un nombramiento indicando que es para
29 cumplir con lo del sexto miembro, ahí seguirían desintegrados porque la plaza de don Miguel no
30 estaría siendo cubierta, que es la que nos mantiene integrados hasta ahora. Lo ideal sería que
31 mandara las dos, por supuesto, pero en el principio tendría que mandar la de don Miguel para
32 volverse a integrar y debería ser claro el Consejo de Gobierno en ese tema.

33

34 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

35 Gracias.

36

37 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**

38 Con gusto. Bueno, les decía entonces que para atender estas situaciones excepcionales que pueden
39 surgir en la conformación de los órganos colegiados, sobre todo, la Procuraduría General de la
40 República, haciendo interpretaciones de nuestro ordenamiento jurídico, apoyándose en alguna
41 doctrina emanada del padre de la *Ley General de la Administración Pública*, don Eduardo Ortiz
42 Ortiz y en un solo voto de la Sala Constitucional que realmente ha sido... a nivel de tribunales de
43 justicia hay poco desarrollo de esto, para no decir que ninguno.

44

45 De hecho, recientemente hicimos otra vez una revisión del ordenamiento a ver si había más
46 resoluciones de los tribunales de justicia y no, sigue... las misma que se mencionan en todos los
47 criterios de la Procuraría que sí es abundante sobre este tema, para tratar de satisfacer o para tratar
48 de atender estas situaciones excepcionales, la Procuraduría ha desarrollado a partir de este principio
49 que están viendo que se llama 'el mantenimiento del propio ordenamiento jurídico', pero sobre todo
50 el mantenimiento del Estado. Que la administración pública pueda responder a situaciones que les

1 son excepcionales y que le pueden afectar el cumplimiento de los objetivos o deberes públicos que
2 les han sido encargados, sustituyendo y así lo dicen literalmente, la legalidad ordinaria por una
3 legalidad extraordinaria o legalidad de crisis.

4
5 Entonces se hacen unas interpretaciones del mismo ordenamiento jurídico, pero a partir de la
6 intención de satisfacer o tratar de evitar, el incumplimiento de estos deberes públicos que le han sido
7 asignadas a las entidades públicas como el Banco Central. Es aquí donde han tomado la teoría del
8 funcionario de hecho que originalmente, al menos en nuestra *Ley General de la Administración*
9 *Pública* cuando uno la lee está enfocada a casos de personas, sujetos físicos que integran -que eso
10 es muy normal- las administraciones públicas en forma con alguna irregularidad, la ha tomado y la
11 ha desarrollado y la ha aplicado para los órganos colegiados, entendidos estos como un solo
12 funcionario con actuación conjunta de todos sus integrantes.

13
14 Lo que dice, básicamente, la teoría de funcionario de hecho es que primero que nada y lo van a ver
15 varias veces es su actuación es válida, pero es excepcional, o sea, solamente aplicará en aquellos
16 casos de extrema urgencia, como veremos ahora y temporal porque no debe de cesar apenas se
17 regularice o normalice la actuación de la administración pública. Esta teoría del funcionario de
18 hecho lo que valida que es lo más importante, es que valide las actuaciones de la administración
19 pública, que se den incluso ante la existencia de algún vicio o irregularidad en la conformación o
20 nombramiento de las personas que la integran.

21
22 Entonces la normativa lo dice taxativamente y también es desarrollado un poco por, ya le digo, por
23 las jurisprudencias de la Procuraduría, para que puedan actuar como funcionario de hecho los
24 órganos colegiados, tienen que cumplir las siguientes reglas. El primero, es que tiene que verse el
25 órgano con un agente regular y eso básicamente lo que significa es que tiene que seguir actuando la
26 Junta Directiva, en este caso, el Banco Central como normalmente actúa, los mismos procesos de
27 convocatoria, los mismos procesos de elaboración de agenda, levantamientos de actas, todo tiene
28 que ser igual, no debe de haber nada que cambie solamente por estar actuando bajo esta figura del
29 funcionario de hecho.

30
31 La segunda es que los actos deben tomarse para asegurar la continuidad de la prestación del servicio
32 público que tiene encargada la institución y con ello, satisfacer y preservar el interés general y ésta
33 es, tal vez, de las más importantes. No es cualquier acto, no es cualquier cosa que deba conocer la
34 Junta Directiva para actuar como funcionario de hecho, recuerden que es una situación excepcional
35 para poder o para permitir que las administraciones públicas puedan seguir atendiendo los fines
36 públicos que le han sido encargados.

37
38 Entonces cada vez que se reúnan para ver temas, estos temas necesariamente hay que revisarlos
39 porque tienen que estar relacionados con este cumplimiento de los servicios públicos que le han sido
40 encargados o los deberes públicos que le han sido encargados al Banco Central, pero no cualquier
41 deber público sino aquellos que tengan ese impacto en la generalidad de la población, impacto en
42 nuestra economía en general.

43
44 Luego, se puede actuar, esta es la tercera y creo que la última, se puede actuar mientras que no se
45 declare, ya sea en forma administrativa o en forma judicial, la incompetencia que afecta al órgano
46 que está actuando como funcionario de hecho. Esta es, básicamente, mientras que no haya una
47 impugnación de las actuaciones de Banco Central o de la Junta Directiva del Banco Central, en una
48 sede que sea vinculante sus respuestas, Sala Constitucional, Tribunales de Justicia y que no se decida
49 que efectivamente estamos en esa situación, las actuaciones del colegio, de la Junta Directiva de
50 Banco Central continuarán siendo válidas y eficaces.

1
2 Creo que ésta es la última filmina, ya, por último, el caso expreso de la Junta Directiva, ya lo he ido
3 desarrollando, pero para actuar como funcionarios de hecho, tiene que atender efectivamente estas
4 situaciones que son apremiantes de sus fines esenciales, que conlleva la satisfacción de ese interés
5 público. De nuevo, aquí está el tema de que no es cualquier acto o cualquier tema, tienen que ser los
6 temas que realmente sean necesarios para el cumplimiento, uno en el caso del Banco Central lo ve
7 muy claro en ciertas actuaciones que tienen que ver con política monetaria, cambiaria, cosas de
8 estas, que las decisiones del cuerpo colegiado que ustedes integran son fundamentales. Además,
9 tienen que actuar conforme a los actos que le permite la legislación que pueden tomar, y en los
10 mismos términos en que lo señala el ordenamiento jurídico específica o especialmente en nuestra
11 Ley Orgánica.

12
13 Entonces el resumen es que se trata de actos que van a garantizar la continuidad en el funcionamiento
14 de los servicios públicos fundamentales del Banco Central y, por ende, lo que se pretende con ello
15 es salvaguardar esta confianza en el sistema, en los intereses de los inversionistas, de los ahorrantes,
16 el público general y así como la colectividad. El punto aquí es la decisión o los temas que ustedes
17 vean, necesariamente van a tener que ser revisados previamente para ver que cumplan con esta
18 característica de que atienden nuestros objetivos fundamentales, nuestras funciones esenciales y que
19 son precisamente necesarios para garantizar que estos fines públicos que tenemos asignados como
20 institución sean debidamente atendidos.

21
22 Ya ustedes tienen experiencia en esto, en el pasado han hecho esto, han hecho una separación de
23 qué urge o qué es... urge y además, tiene que ver con esta atención de los principales encargos o
24 deberes que debe cumplir el Banco Central y algunos otros temas, sobre todo mucho tema
25 administrativo de la administración, que no tengan estas características se reservan para cuando
26 puedan integrarse nuevamente.

27
28 La recomendación, lo que se ha dicho antes es de que estas consideraciones del por qué los temas
29 que van a llevar a Junta Directiva en la figura de funcionario de hecho deban, ojalá consten o los
30 dejen constando en la propia acta donde se digan, lo ideal es en la agenda donde digan por qué esos
31 temas van a ser conocidos, porque cada uno de ellos cumple con estas características y a partir de
32 ello, desarrollarlos y revisarlos y tomar las decisiones que correspondan. Básicamente, esta es mi
33 presentación voy a quitarla para que ustedes me puedan hacer las preguntas que correspondan y
34 verlos.

35
36 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

37 Don Max, observo su mano levantada, por favor.

38
39 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

40 Gracias. Tengo una duda, nada más, me queda de la presentación de don Iván y es del último punto
41 de la penúltima filmina, que se refería a algo que mientras no sea declarada la irregularidad o algo
42 así dice, por ejemplo, la desintegración que se pueda seguir actuando. Ahí la duda que me queda es
43 si esa... le entendí que alguien tiene que presentar, o sea, un recurso o algo en contra de la actuación
44 o de lo actuado por la Junta Directiva, bajo la figura del funcionario de hecho, o sea, que mientras
45 no haya nadie que cuestione ese actuar, entiendo que no habría problema.

46
47 Ahora, la pregunta es si esa impugnación o denuncia o no sé, la figura que corresponda sería sobre
48 actos específicos, decisiones sobre algo que alguien considera que no es esencial y, en consecuencia,
49 dice: 'bueno, voy a impugnar esta decisión' o podría ser sobre la actuación general de la Junta o del
50 órgano por estar desintegrado, algún órgano, ya sea, no sé si la Procuraduría o la Sala Cuarta o algún

1 tribunal considere que no se aplica la figura, cosa que consideraría muy atípica porque precisamente
2 se trata de dar continuidad al servicio público.

3
4 Entonces la pregunta es, si esa objeción solo puede corresponder a actos particulares que digan:
5 'bueno, en este caso no se cumplió con tal requisito y por lo tanto, lo impugno y creo que es nulo',
6 o lo que fuera, ¿es así o no? Gracias.

7
8 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**

9 Sí, gracias por su pregunta, don Max. Eso me da oportunidad de decir un elemento ahí que también
10 forma parte de lo que es la aplicación del funcionario de hecho. Lo que dice esta figura es que
11 incluso, las personas a las cuales va a dirigir los actos, incluso sabiendo de que el órgano está
12 desintegrado, el acto es válido y eficaz, se le aplica, eso no es motivo para no utilizar la figura. Lo
13 que sí podría pasar es en parte de lo que usted dice, pueda ser de que esa impugnación o ese tratar
14 de evidenciar de que la Junta Directiva está actuando desintegrada para efectos de que ahí termine
15 la posibilidad de que continúe, lo normal sería que provenga de impugnaciones de actos que dicta
16 la Junta Directiva; o sea, alguien que no le parece el acto, podría utilizar el elemento de que está
17 desintegrada para impugnar el acto y lo podría hacer y efectivamente, entre los argumentos podría
18 plantear que la Junta estaba desintegrada y que no tenía competencia para dictarlo.

19
20 Lo que pasa es que precisamente, el respaldo que le da a ustedes en su actuación, si es que llegan a
21 ser, de actuar de esta forma es que aunque efectivamente estén desintegradas, sus actos van a ser
22 válidos y eficaces, no tienen esa nulidad absoluta, se mantienen. Pero en ese momento cuando se
23 declare que efectivamente están desintegrados tendrían que no podrían continuar ejerciendo como
24 funcionarios de hecho porque ya se reveló, pero no solamente a nivel de una impugnación formal,
25 alguien podría llegar y decir: 'ustedes están desintegrados, ustedes no pueden actuar así' y meter
26 algún tipo de gestión administrativa o gestión ante los tribunales para que eso se declare sin
27 necesidad de un acto y cuando se llegue a declarar y quede en firme esa declaración, igualmente en
28 ese momento podría parar.

29
30 Entonces se pueden dar los dos casos. Puede ser que como motivo de un acto que haya recaído en
31 una persona o que haya afectado los intereses de una persona, esa impugnación surja, tiene que
32 llevar el trámite y esos trámites son lentos. O sea, uno pensaría que eventualmente, primero se
33 integran ustedes antes de que se resuelva sobre todo a niveles de tribunales de justicia, habría que
34 ver la Sala Constitucional que papel jugaría porque son más rápidos, sobre todo en amparos, pero
35 procede de esa forma con una impugnación directa de un acto donde también se argumente la falta
36 de competencia de ustedes y el otro sería, también sin necesidad que exista eso por una decisión de
37 alguna persona física o jurídica de impugnar que ustedes se hayan constituido como funcionario de
38 hecho y estén actuando como tal por la falta del requisito de integración. Las dos partes son posibles.

39
40 Lo relevante aquí es de que en ese periodo de tiempo lo que nos dice la normativa y la jurisprudencia
41 es, los actos que ustedes dictan son válidos porque donde ya carecen de esa validez es en el momento
42 en que alguien decide, alguien con autoridad vinculante para el Banco, decide que efectivamente
43 están desintegrados y no pueden continuar con esa figura.

44
45 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

46 Pero, perdón, nada más, no me queda claro el cómo podría darse esa última resolución, que
47 precisamente va en contra de la continuidad del servicio, es decir, decir: 'ya no pueden seguir porque
48 están desintegrados', precisamente la figura está hecha, diseñada para que continúe. Entonces ¿bajo
49 qué criterios podría cualquier órgano legitimado para esa... tomar una decisión de que ya no se
50 tomen acuerdos ni actos que le den continuidad al servicio público y a los fines públicos?

1
2 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**
3 Sí, lo que pasa es que ese es un requisito para aplicar la figura del funcionario de hecho, el requisito
4 es que no haya sido impugnado y que no haya sido declarado que efectivamente está desintegrada.
5 Está en la ley expreso, si eso llega a darse, hasta ahí terminó. Yo sé que parece entrar en un sin
6 sentido, pero recuerden de que esto es una actuación especial, tratando de que el órgano actúe y
7 cumpla sus funciones o su interés, perdón, sus objetivos y sus funciones esenciales, pero es uno de
8 los requisitos de ley eso, pueden actuar con esta figura hasta tanto no se declare esa desintegración
9 formalmente.

10
11 Entonces al decirlo la ley, la misma ley que crea la posibilidad para que lo hagan tiene esa regla,
12 entonces se puede utilizar, la figura se puede utilizar respetando todas las reglas y esa es una de las
13 que tenemos que respetar, está dado por la norma.

14
15 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
16 Don Iván, perdone, veo que don Jorge tiene la mano levantada, pero aclarar, llevarlo a un punto casi
17 extremo, don Miguel llega hasta el 7, entonces el 8 alguien, cualquier fulano dice: 'la Junta del
18 Banco Central no puede sesionar porque está desintegrada', lo lleva a un tribunal y el tribunal le
19 dice: 'sí, tiene razón' y ya ahí paró todo, o sea, nada que haya hecho la Junta en su momento,
20 simplemente, algo así como que formalmente se dice que estamos desintegrados por un tribunal,
21 eso para absolutamente todo.

22
23 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**
24 Vamos a ver, no lo para porque que estén desintegrados, no significa que se van a reunir, es después
25 de la primera reunión diría uno que alguien le puede decir ustedes se reunieron y están desintegrados
26 y no podían hacerlo. Lo que pasa don Róger es de que ese proceso que únicamente, yo realmente
27 me lo imagino son, únicamente en dos sedes, la sede constitucional y en una sede judicial, en un
28 proceso contencioso administrativo y esos son procesos lentos, no son procesos rápidos. Porque no
29 es la interposición de una denuncia o de un reclamo, es la resolución final que efectivamente diga,
30 que lo va a decir, porque vamos a estar desintegrados.

31
32 Pero ese proceso es un proceso que no es, salvo un amparo, que puede durar dos, tres meses, el resto
33 de los procesos en sede judicial, no... y claro, aquí pueden venir también medidas cautelares, cosas
34 de estos que puedan suceder. Pero, lo cierto es de que esta las regla con la que tenemos que trabajar
35 cuando recibamos esa justificación y además, acuérdense de que los tribunales tienen, es una
36 jerarquía, lo que decida un juzgado o un tribunal tiene recursos, etcétera. Y, eso puede ser lento
37 entonces que podría dar tiempo a que la Junta Directiva se integre, efectivamente.

38
39 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
40 Muy bien. Don Jorge.

41
42 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**
43 Muchas preocupaciones, despierta este tema y las preguntas van a ir saliendo y no las vamos a
44 abordar de una sola vez, porque el tema es complicado. Yo quería preguntar dos cosas, una, ¿cuál
45 sería el papel de la Contraloría, en el sentido de que pudiera objetar de alguna forma la Contraloría,
46 porque está desintegrada la Junta? No sé, cuál es la respuesta, ahorita podemos hablar de eso.

47
48 El otro tema que me surge a mí es el siguiente, si, son dos temas más, bueno, uno es, si convendría
49 que la Junta Directiva del Banco Central le hiciera una excitativa al Poder Ejecutivo y que
50 trascienda esta excitativa, para que nombre las dos personas. Para nombrar una persona no tiene

1 que haberse ido, en el caso de Miguel, no tiene que haberse ido él. A mí me parece que el Poder
2 Ejecutivo pueden hacer una... nombrar y presentar a la Asamblea Legislativa antes de que él se
3 vaya.

4
5 Entonces pregunto, si convendría hacer eso, sobre todo pensando en las responsabilidades. A mí me
6 inquiete mucho la responsabilidad sobre todo que ahora sabemos, que nadie nos defiende y que
7 tenemos que salir a buscar quien nos defienda de nuestro propio peculio. Y entonces si nos van a
8 endilgar algún tipo de responsabilidad, yo veo la cosa complicada. Vamos ahora a ver un poco el
9 contenido de los actos que puede hacer la Junta Directiva.

10
11 Viendo la norma y la explicación de don Iván, no es cualquier cosa la que puede tratar la Junta
12 Directiva y no es cualquier cosa para la cual puede ser convocada la Junta Directiva y en el caso de,
13 por ejemplo, de temas de carácter administrativo como los problemas de carácter de personal y las
14 denuncias que se han planteado aquí y que le podrían, por acción u omisión, acarrear responsabilidad
15 a la Junta Directiva o al menos, individualmente, la Junta Directiva, ¿cómo barajamos ese tema? No
16 me queda muy claro a mí, cuál debería ser la forma proactiva que la Junta podría asumir en estas
17 circunstancias para tratar de ir minimizando los riesgos.

18
19 Y también la otra cosa que yo quisiera ver es esto, si se podría pedir una, dos posibles acciones
20 como para ir delimitando la eventual responsabilidad de la Junta. Una es una consulta a la
21 Procuraduría sobre esta aparente dicotomía o conflicto entre dos normas, que buscan cosas distintas.
22 Una norma busca que el funcionario de hecho o ente de hecho, siga cumpliendo con el poder,
23 perdón, siga cumpliendo con los deberes que le fueron asignados en la ley.

24
25 Y, por otro lado, que alguien se le ocurra meterle un recurso a nosotros o que provenga de algún
26 otro ente público, qué sé yo, la misma Contraloría y que digan, bueno, va a quedar desintegrada la
27 Junta porque está desintegrada, porque no tiene los miembros de ley. Y entonces si lo dicen así, que
28 ya está desintegrada, ¿puede la Junta Directiva apelando a la norma que le obliga a actuar en el
29 cumplimiento de esos deberes, actuar y hacer caso omiso de esa declaratoria de que está
30 desintegrada?, ¿con base en qué? Con base en que es me parece a mí, Iván, que es más fuerte, esta
31 segunda norma que estoy citando, que la primera que permite que se declare la Junta Directiva.

32
33 Y este tipo de cosas a mí me parece, que se debería ser un tema importante que se consulte de
34 manera urgente a la Procuraduría para que nos dé la forma, si es que ustedes no conocen algún
35 pronunciamiento, ya sea de la Procuraduría o de los tribunales incluida la Sala Cuarta, que dirima
36 este tema. Por ahora, tengo esas preguntas, pero después, como dicen los diputados, me reservo el
37 derecho de volver, en los minutos que me queden para agregar otras cosas, gracias.

38
39 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**

40 Yo podría referirme a un par y creo que otras, tal vez, un poco más de un tema de lo que estime la
41 Junta. Las relaciones con la Contraloría. La Contraloría sería un agente más, una entidad más con
42 la cual nos relacionamos y aplicaría para todos los efectos, cualquier asunto que tenga que ver la
43 Junta Directiva, habría que aplicarle la misma regla. Dependerá de la trascendencia, importancia,
44 relevancia, de las gestiones o asuntos que nos digan en la Contraloría, que deberíamos o que la Junta
45 Directiva, si tiene que conocerlos, los atienda.

46
47 Porque de las cosas que se enfatiza en todo esto es, la Junta Directiva tiene que seguir actuando
48 como regularmente actúa, la diferencia es que no va a ser, no van a ver, necesariamente, todos los
49 asuntos que normalmente ven, sino que tienen que hacer una priorización de temas para que sean
50 aquellos asuntos que impactan el interés público, verdad de los que ustedes tienen...

1

2 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

3 Perdón, una aclaración Iván, disculpe, pero le estoy interpretando, que siendo un actor más la
4 Contraloría, si la Contraloría tiene un criterio distinto del que podría tener el Banco con apoyo de la
5 Asesoría Jurídica, podría decirle no, a una situación de la Contraloría. De que cómo podemos
6 nosotros, cuál prevalece, en este caso.

7

8 Tal vez, un eventual criterio de la Procuraduría que nos diga, no, eso no lo pueden hacer y una
9 interpretación que haga el Banco mismo bien fundamentada, de que dice sí, aquí tenemos que actuar
10 porque es un deber del Banco actuar en esto para evitar prejuicios a quien sea. Prejuicios en general
11 o para cumplir los fines que le han sido asignados por la ley.

12

13 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**

14 Tal vez, don Jorge, recordar algo, la Contraloría tiene competencias en materia del uso de los fondos
15 públicos. Es donde ellos están, son ese agente de fiscalización y control, de la hacienda pública.
16 Entonces ellos, ese es su enfoque de hecho, cada vez que surge una temática jurídica, ellos dicen
17 esto le toca a la Procuraduría General de la República y, de hecho, cuando uno hace consultas lo
18 mandan ahí.

19

20 Entonces donde podrían surgir diferencias es como en el actuar directo, en la relación directa que
21 tenemos como entidad en esa materia, con ellos, no en la parte de nuestra, de la forma en que está
22 estructurada la Junta o si está desintegrada o no, eso no sería un tema de ellos, de hecho, ya le digo...

23

24 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

25 Permíteme, eso no fue lo que yo interpreté de la intervención y los informes que nos dio la
26 Contraloría. La Contraloría dijo: hay que revisar el cumplimiento de los fines del Banco
27 preestablecidos en la ley, y yo de ahí saqué la interpretación yo no sé si correcto o no, pero la saqué
28 clarísima, de que la Contraloría podría hacerle observaciones al Banco en los fines de la ley.

29

30 Y podría potencialmente presentarse una discrepancia entre lo que opina la Contraloría y lo que
31 podría la Junta Directiva opinar en casos concretos, por ejemplo. Yo digo que son cosas, teóricas y
32 potenciales, pero lo que sí me parece a mí que es importante es ir delimitando hasta dónde podemos
33 actuar y hasta dónde no y sobre todo pensando en que están las responsabilidades de nosotros.

34

35 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**

36 Sí, yo entendí y tal vez, doña Maribel que conoce más de esto que yo, pero las actuaciones de la
37 Contraloría están, la parte de hacienda pública y está la parte de control, la parte de un poco de
38 fiscalización, pero del cumplimiento normativo por llamarlo de alguna forma, no sé si estoy usando
39 el término correcto, pero ellos revisan también la parte de los cumplimientos normativos y si las
40 entidades lo están haciendo bien.

41

42 Un poco lo que hacen las auditorías también empiezan a revisar. En nuestra reciente experiencia,
43 ellos llegan y empiezan a revisar eso, qué dice la ley y cómo lo estamos haciendo y ellos dan sus
44 opiniones, dan sus recomendaciones o imponen sus criterios, pero la manera, no el cómo sino al
45 menos vi que no es el cómo sino, más bien es tienen que ajustarse a esta norma háganlo, tome las
46 decisiones, que te aprueben las cosas que les hacen falta, cosas de estas fue lo que noté.

47

48 Porque ellos no tienen esa, claro, en su revisión dan criterio jurídico. Dan criterios, de hecho, tienen
49 abogados, asesores, en esta parte. Lo que quiero decir es ellos no tienen esta competencia para venir
50 a impugnar si estamos integrados o no, es lo que lo quiero decir, o sea, en una revisión de

1 Contraloría, que podrían decirlo, pueden decir, pero usted está desintegrado y nosotros le vamos a
2 dar las razones jurídicas para ello y si ellos tuvieran alguna diferencia, tendrían que actuar como lo
3 dice la ley, tendrían que empezar un proceso donde se declare esa circunstancia para nosotros
4 preparar, no me imagino cuál proceso sería.

5
6 Creo que tendrían que ir incluso a tribunales para poder hacerlo, porque ellos directamente, no
7 podrían decir, está desintegrado pare no haga más. No creo que les alcance su competencia para eso,
8 pero bueno, es una Contraloría, habría que ver qué hacen, llegado, yo diría que llegado a ese
9 momento tendríamos que ver, pero yo creo que no van a entrar en eso.

10
11 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

12 Tal vez, para agotar mis inquietudes. Sería algún, ¿sería algo positivo para combatir cualquiera
13 acusación de negligencia, por parte de la Junta Directiva del Banco Central, enviar un excitativa
14 formal al Poder Ejecutivo, para que integre y nombre las dos personas o no?

15
16 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**

17 Yo no lo veo mal, eso puede hacerse en cualquier momento, incluso, sin necesidad de estas
18 circunstancias, pero no lo veo mal, yo creo que de hecho se ha hecho gestiones para el nombramiento
19 de esa sexta persona con base en la otra ley, pero sin duda y en la medida que es la Junta Directiva
20 se integre, como dice el ordenamiento jurídico con esas seis personas sería positivo.

21
22 Pero yo creo que no es un tema como jurídico, no está directamente relacionado con esto, aunque
23 entiendo que por supuesto su punto que en la medida que se hagan excitativas y se puedan cumplir,
24 rápidamente van a pasar este tramo de desintegración. Está silenciado, don Róger.

25
26 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

27 No vi el orden, pero le voy a dar la palabra a doña Hazel, adelante doña Hazel y luego, don Pablo.

28
29 **SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

30 Sí, nada más, que para la recomendación que hace don Jorge, incluso, la Contraloría General de la
31 República hizo recomendaciones específicas con respecto a la necesidad de que el Banco esté
32 recordándole el Poder Ejecutivo que deben nombrarse las personas que están pendientes. Entonces
33 en línea, incluso, de esa misma recomendación, sí, debería desde el Banco mandarse la excitativa al
34 Consejo de Gobierno, para que por favor proceda con los nombramientos que están pendientes del
35 Banco Central.

36
37 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

38 Muchas gracias, don Pablo.

39
40 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

41 Buenas tardes, ¿me escuchan?

42
43 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

44 Perfectamente.

45
46 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

47 Buenas tardes. Nada más quería agregar que todo esto que se está conversando creo que conlleva,
48 implica, me parece que obviamente un riesgo legal, entonces yo lo que quería es pedirle a don Iván,
49 creo que es un riesgo legal que no ha sido valorado, no ha sido valorado desde la perspectiva del
50 riesgo con el Departamento de Riesgo. Yo lo que quería pedirle a Iván es que por favor, si nos

1 podemos sentar lo antes posible con él o con alguna de su gente, para poder hacer la valoración lo
2 antes posible de este riesgo porque me parece que es claro que conlleva un riesgo legal.

3
4 Otra cosita que quería decir es que cómo don Iván lo dijo, no es la primera vez que el Banco utilizaría
5 esta figura, entonces no sé si en las otras y no sólo el Banco, creo que el Conassif también lo hizo
6 en varias oportunidades. Entonces no sé si esa experiencia, si tenemos algún resumen de esa
7 experiencia, si pasó algo en esas épocas. Yo sé que el hecho de que se haya hecho en otro momento,
8 no necesariamente, quiere decir que lo podamos hacer ahora o que no hay riesgo ahora, pero sí sería
9 bueno conocer cómo han sido esas experiencias anteriores en el Banco y en el Conassif.

10
11 Esas dos cosas, entonces para resumir. Pedirle a don Iván, que nos sentemos, ojalá mañana mismo
12 o en estos días, lo antes posible para hacer esa valoración y tal vez, ver ese panorama histórico de
13 lo que se ha hecho antes. Muchas gracias.

14
15 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

16 Muchas gracias, don Pablo. Sí, yo creo que -ya le doy la palabra a don Max- la experiencia del
17 Conassif debe servirnos de algo porque fueron años, fueron pero no pocos años, cuatro o cinco años
18 una cosa así, estuvieron desintegrados, todo funcionaba, en principio, normalmente. Los tiempos
19 han cambiado, recientemente con la llegada de un nuevo miembro del Conassif fue muy quisquilloso
20 en eso y hubo cosas que dijo: 'mire, no me parece que la justificación que están dando, digan que
21 esto es de urgencia, es para el servicio, es en atención del servicio público que debemos dar y por
22 lo tanto, no estoy de acuerdo' y él se abstenía de participar de la discusión.

23
24 Entonces hay una jurisprudencia ahí que digo yo jurisprudencia, hay unos antecedentes, una forma
25 más general, que podríamos revisar con Conassif, pero hay más cosas y ya le doy la palabra a don
26 Max. Es ¿quién nos va a decir a nosotros o quién nos va a validar a nosotros, qué temas ver y qué
27 temas no ver? No sé si es un asunto de Asesoría Jurídica o de Auditoría. A nosotros, yo he
28 escuchado, hubo un miembro de Junta Directiva que era muy claro con la Asesoría Jurídica y con
29 la Auditoría y decía: 'mire vea, ustedes están aquí por ley para dos cosas, uno, Asesoría Jurídica que
30 nos digan que lo que estamos haciendo es legal y luego la Auditoría también desde el punto de vista
31 de control interno, de los fondos públicos que nos diga que como estamos haciendo las cosas están
32 quién o mal hechas, esa es la función de ellos'.

33
34 No sé si para las agendas vamos a tener que ir asunto por asunto con una justificación, con una
35 validación porque si no quedaría algo así como que autorregulados. Nosotros decimos qué es de
36 interés público y qué no y eso me parece que es un camino muy riesgoso. Voy a parar aquí, me
37 gustaría en algún momento escuchar a doña Maribel, ¿qué piensa al respecto? De momento es un
38 comentario, ahora tal vez uno se refiere. Démosle por el momento la palabra a don Max. Adelante,
39 don Max.

40
41 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

42 Es respecto de la excitativa o la solicitud al Consejo de Gobierno, para nombrar a los dos miembros
43 que en su momento estarían faltando. Creo que el orden de los factores, en este caso altera el
44 producto y hay que tener cuidado en eso, vean la situación.

45
46 El Consejo de Gobierno manda los dos candidatos, la Asamblea Legislativa aprueba el sexto
47 miembro y no la del otro, quedamos desintegrados, al revés no. Entonces tengamos cuidado, es
48 decir, creo que en este caso y atendiendo el interés público, es mejor que se nombre el miembro que
49 quedaría vacante al concluir el periodo de don Miguel y el otro no tocarlo de momento hasta que se
50 resuelva el de ese miembro, me parece. Eso es lo que quería decir, gracias.

1
2 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
3 Sí, don Max, totalmente de acuerdo, por supuesto que sí. Don Jorge veo su mano levantada, no sé
4 si es un resabio o que quería decir algo.

5
6 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

7 No, sí quiero sugerir algo. Se mencionó que deberían participar en la integración de la agenda de la
8 Junta Directiva fundamentalmente, dijeron a la Auditoría y a Legal, pero yo quiero agregar algo
9 más y es que a mí me parece que la División Económica debería estar presente y tener algo que
10 decir, ¿por qué razón? Porque muchas, muchísimas de las funciones esenciales que realiza el Banco
11 Central, tienen que ver con la parte económica, con la parte macroeconómica, con la política
12 monetaria, con todas este tipo de cosas y a mí no me parece que sea difícil hilar los objetivos del
13 Banco Central, con la política monetaria y con cosas que constantemente está resolviendo el Banco.

14
15 A mí me parece que ahí le da un fundamento, incluso sólido, para que el Banco pueda actuar y lo
16 fundamente bien, yo, esa es mi petición. No dejar ahí a Alonso fuera de la jugada porque me parece
17 que él tendría mucho, algo, mucho que decir, él y su gente obviamente.

18
19 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

20 Muchas gracias don Jorge. Don Iván, adelante.

21
22 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERIN:**

23 Bueno, nada más para respaldar las palabras de don Jorge. De hecho, no solamente la División
24 Económica, cada uno de los temas que se quieran llevar a Junta Directiva, las áreas técnicas expertas,
25 si ustedes quieren, como lo han pedido, que participemos la Auditoría y nosotros, en esas
26 valoraciones, necesariamente, las áreas tienen que participar para que nos expliquen la situación y
27 poder tratar de determinar en cada caso, dónde están estas características específicas de urgencia,
28 satisfacción de interés público, cosas de éstas, para poder decir: éste si cumple estos requisitos.

29
30 Y una aclaración, aunque participemos Auditoría y nosotros, recuerden que somos áreas de asesores,
31 es un elemento adicional, pero los actos se los van a revisar a ustedes, a todos, todos los que
32 participamos, pero a ustedes en particular, solamente, una sentencia judicial es la que finalmente,
33 dice si actuamos bien o mal. Por supuesto, que la idea es tomar todas las precauciones, ser lo más
34 estricto posible para que no haya ningún problema legal, que es lo que siempre intentamos hacer o
35 problema en general. Pero nuestra participación no exime, o sea, de responsabilidades, todos
36 estamos en la línea, cada vez que se aplique esta figura que ya les digo, es la alternativa que nos da
37 el ordenamiento jurídico, es una alternativa que ya se ha usado.

38
39 Mi experiencia, lo que conozco es que no ha habido ni un solo problema, nadie ha dicho nada,
40 incluso difundiendo en los medios de comunicación que estamos actuando como funcionario de
41 hecho, porque se ha dicho, o sea, se ha publicado se ha informado y nadie ha gestionado, pero eso
42 no significa que no suceda ahora y no tengamos que ir a revisar eso. La garantía que nos da el
43 ordenamiento es que actuando correctamente, por eso hay que ser muy cuidadoso, los actos van a
44 ser válidos y eficaces, que eso es lo importante, porque en el momento que haya un acto nulo, es el
45 que puede generar eventualmente responsabilidades.

46
47 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

48 Don Miguel, doña Hazel y Pablo, en ese orden.

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

1 Vamos a ver. De las sugerencias que ustedes mencionaron, la única que yo tal vez ya no me va a
2 tocar también eso, pero por lo que yo entiendo que yo no metería tanto a la Auditoría, en el sentido
3 de que la puedo volver como una coadministradora del Banco. Entonces yo creo que ese es un tema
4 que sí se le puede preguntar puntualmente, que nos asesoren, que nos hagan eso, pero preguntarles
5 antes siempre que si esto puede entrar o no puede entrar. Creo que es como el hombre ahogado, que
6 se trae al otro y se lo ahoga de camino, entonces creo que no sería lo mejor, que puntualmente,
7 después se les pueda hacer preguntas, yo creo que sí se pueden. Pero eso es mi opinión, gracias.

8
9 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

10 Como siempre, con mucha sabiduría don Miguel, bienvenida la opinión. Doña Hazel y luego don
11 Pablo y luego, Maribel.

12
13 **SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

14 Yo creo que esto desde el punto de vista de procedimiento y un poco de lo que hemos conversado a
15 lo interno, obliga a incorporar un par de pasos que no existían antes y que habría que tener ahora.
16 Uno es que hay que generar una fundamentación para que la Junta lo atienda como funcionario de
17 hecho desde el área técnica, esa debe trasladarse al área jurídica para que haga la validación
18 correspondiente y eso debería llegarles a ustedes junto con el documento que se va a ver en Junta,
19 donde ya se hizo la revisión particular y la fundamentación para que ustedes lo tengan como soporte.

20
21 Es algo parecido a lo que ha estado haciendo Conassif o lo que hizo Conassif, en algunas sesiones,
22 que se generaron para la parte de Conassif de pensiones. En ese caso lo que estaban haciendo era
23 un criterio meramente jurídico. Pero, pareciera que de cara al proceso en el Banco, lo que sería
24 importante es incorporar, entonces el soporte del área técnica, la valoración de la jurídica con
25 respecto a ese criterio del área técnica y que eso sea el soporte para que ustedes puedan atender el
26 tema en Junta. Porque ya ahí tienen una fundamentación detrás que a ustedes les corresponderá
27 valorar si es suficiente o insuficiente, también pero ya, al menos, está construido de una manera que
28 les da un soporte para tomar las decisiones correspondientes.

29
30 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

31 Claro, es un criterio que orienta, ayuda, es mejor tener un criterio aunque tengamos que decir que
32 no, que tener que decir que no sin criterio. Adelante don Pablo y luego doña Maribel.

33
34 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

35 A mí parece que cualquier cosa que llegue a Junta Directiva, tiene que ver con el cumplimiento de
36 las funciones y objetivos del Banco Central, cualquier cosa, aún cuestiones puramente
37 administrativas. Por ejemplo, ustedes ahora aprobaron unas plazas y unas recalificaciones, eso tiene
38 que ver con el cumplimiento de los objetivos y funciones del Banco Central. Entonces me parece a
39 mí, que no es más que el tema que se traiga a Junta, es la urgencia y la imposibilidad de posponerlo,
40 eso es lo que me parece que básicamente, se tiene que valorar, porque a Junta llega todo lo que llega
41 Junta no es para, no sé, para cualquier otra cosa que no tenga que ver con cumplimiento de las
42 funciones y objetivos del Banco. Entonces es más, creo que es más eso, es más la imposibilidad de
43 posponer algo, eso es lo que se debe valorar con cuidado. Gracias.

44
45 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

46 Gracias don Pablo. Doña Maribel.

47
48 **SRA. MARIBEL LIZANO BARAHONA:**

49 Sí, muy rapidito. Estoy de acuerdo con lo que decía don Miguel, para Auditoría, hacer una actividad
50 como ésta ya es convertirse en un control, sin embargo, eso no quita porque nosotros siempre vemos

1 la agenda, el contenido, eso no quita que en algún momento podamos hacer alguna advertencia, eso
2 estaría bien.

3
4 Ahora, yo lo que pensaba ahora, que los oía hablando, es un concepto parecido a lo que decía Pablo.
5 Realmente, muchos temas se pueden predefinir, sabemos que cada... periódicamente se ve la
6 política económica y todo esto, son temas que ya se sabe por su naturaleza, justificado previamente,
7 pero ya sabemos que siempre se van a tener que ver.

8
9 Entonces la Junta tiene como una capa de temas que se pueden analizar y definir ya para el resto de
10 la función en tanto se esté con esta figura, que se van a ver y los que se analizarían son los temas
11 nuevos que se salen de eso, y no los temas que no se vieron dentro de esa etapa que son temas que
12 se ven periódicamente. Solamente era mi aporte.

13
14 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

15 Muchas gracias. Doña Hazel después don Jorge, de nuevo.

16
17 **SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

18 Creo que ahí, hay algunas cosas, como decía Pablo, está claro que es un tema de oportunidad, por
19 ejemplo, vea les voy a poner un ejemplo fácil de evaluar. La Ley nos obliga que nosotros emitamos
20 reglamento de comisiones de tarjetas de adquirencia antes del 31 de diciembre, ese claramente hay
21 que atenderlo, esté la Junta integrada o no esté integrada. La ley dice que tenemos hasta el 31 de
22 diciembre, entonces ese es un tema que tiene que venir a fuerzas. Y, la fundamentación es fuertísima,
23 o sea, la ley le da una fecha máxima a la Junta para cumplir con esa obligación. Ese es un ejemplo,
24 yo creo que muy claro, de un tema que van a tener que ver.

25
26 Hay fechas máximas que la Contraloría puso para atender obligaciones de las recomendaciones, si
27 no, nosotros estamos incumpliendo con recomendaciones de la Contraloría que tienen un castigo
28 personal para el que incumple y ahí está el Código de Ética, ahí está el tema de los canales de
29 denuncias. Esos temas vamos a tener que traerlos y vamos a tener que traerlos como funcionario de
30 hecho, porque tienen una fecha máxima de atención y la otra opción es un incumplimiento legal.

31
32 Entonces creo que eso es un poco lo que hay que valorar, esos son dos bastante fáciles que uno dice,
33 bueno, no hay, la decisión de Tasa de Política Monetaria, pues por supuesto, o sea, quién más va a
34 tomar esa decisión o si no es la Junta Directiva del Banco Central. Entonces ahí están la
35 fundamentación fuerte, creo que para los temas medulares que son los que van a mantener el Banco
36 dando el servicio público que está obligado a dar, es relativamente sencillo para nosotros poder
37 fundamentárselos adecuadamente y, para ustedes valorar la importancia de esa decisión y que la
38 fundamentación sea suficiente.

39
40 Entonces creo que por ahí nosotros estaríamos trabajando en asegurarnos de tenerles elementos
41 fuertes para esa toma de decisiones y que para ustedes no se convierta en un camino complejo de
42 discusión por lo menos hasta donde sea posible. Ese sería nuestro objetivo desde la Administración,
43 nosotros mismos no les vendríamos a proponer temas que puedan tener esa debilidad, decir, bueno,
44 ¿esto es realmente es urgente o qué tan importante es? ¿Nos podríamos esperar un mes más?

45
46 Vamos a tener que tener esa claridad de si podemos esperar un mes más, vamos a esperar un mes
47 más, ahora cuando lleguemos al filo del mes lo vamos a traer. Porque ya la urgencia determina que
48 se nos acabó el espacio de espera, pero ese es un poco creo que la línea para poder atenderlo y buscar
49 minimizar los riesgos a los que la Junta esté expuesto este, en ese sentido.

50

1 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

2 Muchas gracias. Don Jorge, veo su mano levantada. Está levantándola, sí, adelante.

3
4 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

5 Sí, me parece que a mí me parece que la discusión ha sido muy rica y como que se está desarrollando
6 muy bien la parte conceptual de lo que tiene que hacer el Banco, pero hay un tema en el que no
7 estoy muy persuadido y es en aplicar el criterio tradicional de que la Contraloría, perdón, la
8 Auditoría entra como ex post y no ex ante por una razón, o por dos razones, la primera es que no
9 estamos en una situación normal, corriente, ordinaria, estamos en una situación extraordinaria.

10
11 Y entonces aquí, salvo que estemos violando alguna una norma, en este sentido, yo pienso que por
12 lo menos yo me sentiría mucho más tranquilo si la Auditoría nos pudiera alertar de que alguna cosa
13 que estamos haciendo está equivocada y ¿por qué razón? Digo yo esto, por una muy sencilla, los
14 directores somos personalmente responsables y a mí me parece que contar con el criterio autorizado
15 de la Auditoría, además de todos los técnicos, departamentos técnicos que tiene el Banco Central,
16 es algo que nos va a permitir tomar decisiones mejor informadas y más consistentes con lo que esta
17 normativa extraordinaria, nos manda. Eso es lo que quería decir. Gracias.

18
19 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

20 Muchas gracias, don Jorge. Doña Marta.

21
22 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

23 Hay algunas cosas que son -como explicaba Hazel- que son fácilmente justificables, pero, por
24 ejemplo, algo que la Junta hace mucho que es abrir procedimientos a entidades financieras por
25 incumplimientos. Yo siento que eso es parte de nuestras labores, pero también ahí hay un riesgo,
26 igual, que me parece que hay un riesgo en lo de las comisiones de tarjetas, porque quienes no están
27 de acuerdo van a encontrar ahí una veta de tratar de decir que la decisión que se tome, tratar de
28 impugnarla. Pero digamos que ahí la ley nos lo pide, pero también hay una exposición grande.

29
30 Nada más como, igual, si una entidad no está de acuerdo con que se le abra un procedimiento,
31 pueden llegar y decir, no, ustedes tomaron esa decisión mientras estaban como funcionaria de hecho,
32 nada más, pues obviamente por hacer el daño. Porque lo otro, lo tenemos que hacer es tenemos que
33 tomar decisiones de la tasa política y tenemos que tomar y ver los informes de reservas que nos trae
34 Bernardita y tenemos que ver el informe de coyuntura y qué sé yo, pero también hay que medir
35 riesgos.

36
37 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

38 No, Marta. ¿me permite, don Róger? No, Marta, fíjate que yo ahí creo que el Banco Central tiene
39 que seguir actuando y el Banco Central tiene que plantarse y tomar decisiones, ¿por qué razón?
40 Porque esas se pueden ligar de alguna manera con el deber general que tiene el Banco Central de
41 fiscalizar o de velar por el sistema financiero.

42
43 Yo pienso que en ese caso, aunque nos impugnen una resolución, a mí me parece que el Banco
44 tendría que seguir actuando y plantarse y si hay que pelear tiene que hacerlo, porque el Banco tiene
45 una obligación de velar por el fin público. Eso es lo que yo vería.

46
47 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

48 Vea compañeros, yo creo, como dijo don Jorge, ha sido muy constructiva esta discusión, nos aclara
49 algunas cosas, tal vez no tenemos todo claro, yo, si ustedes están de acuerdo, yo dejaría el asunto
50 por aquí y suspendería ya la sesión de Junta y nos veríamos el próximo jueves ¿es así?

1
2 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**
3 ¿No es el lunes con el Fondo Monetario?
4
5 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**
6 No, el jueves.
7
8 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
9 No, no.
10
11 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**
12 Este jueves.
13
14 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
15 El jueves y el lunes también.
16
17 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**
18 Perdón, es que yo pensé que la convocatoria presencial con el Fondo Monetario era el lunes cuatro.
19
20 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
21 Sí, yo estoy diciendo que nos vemos, nada más que no calificué cómo nos vemos, si virtual o
22 personal.
23
24 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**
25 Bueno ¿Y la Junta sería, entonces el jueves, igual?
26
27 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
28 Jueves en la mañana.
29
30 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**
31 Pasado mañana, sí.
32
33 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**
34 Ah no este, pero el próximo, la próxima semana tendríamos lunes y jueves.
35
36 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
37 Sí señor.
38
39 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**
40 *Okey.*
41
42 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
43 El jueves, ¿qué es el jueves, cinco o seis?
44
45 **SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**
46 Siete.
47
48 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
49 El siete, don Miguel se va a despedir como presidente de hecho, siete. Y yo no voy a estar.
50

1 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

2 No, ¿por qué?

4 **SRA. HAZEL VALVERDE RICHMOND:**

5 Porque el siete, don Róger no está.

7 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

8 Entonces tiene que presidir Miguel, no, pero todavía no estamos como funcionario de hecho.

10 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

11 No, todavía no.

13 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

14 No se ha ido Miguel, no.

16 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

17 No, no estoy implicando nada de eso, estoy diciendo que se va a despedir como presidente. Es eso,
18 muy bien. Damos por terminada.”

20 Analizado el tema, la Junta Directiva, con base en la presentación conocida, así como
21 en los comentarios y observaciones transcritas en esta oportunidad,

23 **dispuso:**

24
25 dar por recibida la presentación sobre la figura jurídica de funcionario de hecho, su concepto y
26 requisitos, expuesta en esta oportunidad por el señor Iván Villalobos Valerín, director de la División
27 Asesoría Jurídica.

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

32 **ARTÍCULO 10.** *Asuntos pospuestos.*

34 La Junta Directiva

36 **convino en:**

37
38 posponer, para una próxima oportunidad, el análisis y resolución los asuntos indicados en la agenda
39 como 5.2, 6.1 y 8.1, relacionados con los siguientes temas:

- 41 1. Propuesta de cambio organizacional y creación de nuevas plazas para la División de Análisis
42 de Datos y Estadísticas, remitido por la División Transformación y Estrategia, adjunto al
43 documento DTE-0269-2024, del 25 de octubre de 2024.
- 45 2. Informe trimestral de modificaciones presupuestarias al 30 de setiembre de 2024, remitido por
46 la División Transformación y Estrategia, adjunto al documento DTE-0250-2024, del 11 de
47 octubre de 2024.

-
- 1 3. Informe de Gestión de las Reservas e Informe de Operaciones Monetarias del Banco Central de
2 Costa Rica del II trimestre 2024, así como el informe en relación con los riesgos financieros
3 sobre dicha gestión, remitidos por la División Gestión de Activos y Pasivos y el Departamento
4 Gestión de Riesgos y Cumplimiento, adscrito a la Junta Directiva, mediante los oficios DAP-
5 0054-2024, del 23 de agosto de 2024 y JD-GRC-0019-2024, del 4 de setiembre de 2024,
6 respectivamente.

7
8
9

10 **A LAS 18:36 HORAS FINALIZÓ LA SESIÓN.**

11

ÍNDICE:**ARTÍCULO 1**

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

ARTÍCULO 2

Aprobación del orden del día. Pág. 2

ARTÍCULO 3

Aprobación del acta de la sesión 6219-2024. Pág.2

ARTÍCULO 4

Se dieron por recibidos los comentarios de dos miembros de la Junta Directiva y del presidente del Banco Central de Costa Rica. Pág. 3

ARTÍCULO 5

Se aprobó el Informe de Política Monetaria a octubre 2024, elaborado por la División Económica y la División Análisis de Datos y Estadísticas. Pág.6

ARTÍCULO 6

Constancia de receso y reincorporación del vicepresidente de la Junta Directiva a la sesión. Pág. 95

ARTÍCULO 7

Se dio por recibido el comentario de don Miguel Cantillo Simon sobre el Informe de Política Monetaria a octubre de 2024. Pág.96

ARTÍCULO 8

Se aprobaron las propuestas de cambios organizacionales y la creación de nuevas plazas en la División Económica. Pág.98

ARTÍCULO 9

Se dio por recibida la presentación sobre la figura de funcionario de hecho. Pág. 109

ARTÍCULO 10

Se pospusieron los asuntos 5.2, 6.1 y 8.1. Pág. 128