

SESIÓN 6243-2025

Acta de la sesión ordinaria seis mil doscientos cuarenta y tres-dos mil veinticinco, celebrada por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, en el salón de sesiones del Ente Emisor, en la ciudad de San José, a partir de las catorce horas con cincuenta y dos minutos del miércoles doce de marzo de dos mil veinticinco, con la participación de sus miembros: Róger Madrigal López, presidente del Banco Central de Costa Rica, Marta Soto Bolaños, vicepresidente de la Junta Directiva, Max Soto Jiménez, Silvia Charpentier Brenes y Juan Andrés Robalino Herrera, así como con la de los funcionarios: 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, y Pablo Villalobos González, director del Departamento Gestión de Riesgos y Cumplimiento, adscrito a la Junta Directiva.

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

Se deja constancia de que esta sesión inició a las catorce horas con cincuenta y dos minutos, en virtud de que los miembros de la Junta Directiva realizaron una reunión de trabajo, desde las nueve horas y hasta las catorce horas, en el despacho de la Presidencia del Banco Central de Costa Rica, con el fin de analizar temas relacionados con el quehacer del Ente Emisor.

Asimismo, se deja constancia de que el señor Juan Andrés Robalino Herrera y la señora Silvia Charpentier Brenes, integrantes de la Junta Directiva, se conectaron de manera remota a la sesión, en cumplimiento de 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 de manera presencial los señores: Iván Villalobos Valerín, Alonso Alfaro Ureña, Bernardita Redondo Gómez, Henry Vargas Campos, Celia Alpízar Paniagua, Maribel Lizano Barahona y Pablo Villalobos González. Por otra parte, los señores Nogui Acosta Jaén, ministro de Hacienda, Jorge Guardia Quirós integrante de la Junta Directiva, y Mariano Segura Ávila, asesor de la Presidencia del Banco Central, no participaron en esta oportunidad.

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

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Buenas tardes, compañeros. Damos inicio a la sesión ordinaria 6243, hoy es miércoles 12 de marzo del 2025. Aquí tenemos una característica que estamos la mayoría de los miembros de Junta, estamos presencial en el Salón de Juntas y hay dos miembros que están virtualmente, que es don Juan, don Juan, dé muestras de vida de que efectivamente hay una grabación en su caso y doña Silvia; ahí los veo, perfecto. Muy bien, ambos muestran que efectivamente hay una grabación”.

ARTÍCULO 2. *Aprobación del orden del día.*

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

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Vean, es tarde es un asunto nada pequeño el que tenemos entre manos, que es el Informe Mensual de Coyuntura, entonces, bueno, pero hay un asunto urgente, urgentísimo que es la aprobación de los estados financieros. Tenemos hasta el final de marzo, pero recuerden que tienen que ponerse en la memoria, la memoria también tiene que estar al final de marzo, en este año no sé cómo va a terminar eso, porque tienen que ir firmados por el gerente, los estados financieros. Pero no estamos obligados a lo imposible, la Junta los conoce.

SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:

Róger, perdón, los que yo vi que estaban en la agenda, venían ya firmados por doña...

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

¿Los que vamos a ver hoy?

SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:

Por doña...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Ya están firmados?

SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:

Eso vi.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Bueno, perfecto. Sí, la Gerencia primero los firma y luego son conocidos por la Junta.

SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:

No le sé decir el procedimiento, lo que sí sé es que yo los vi firmados.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Usted los vio firmados.

SRA. MARIBEL LIZANO BARAHONA:

Disculpen, permiso.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Adelante.

SRA. MARIBEL LIZANO BARAHONA:

Los Estados Financieros al 31 de diciembre están firmados por doña Hazel.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perfecto.

SRA. MARIBEL LIZANO BARAHONA:

Los que están pendientes en este momento de firmar, que tenemos ese problemita, de que no hay gerente que los firme, son los de febrero, 28 de febrero, pero en realidad los de diciembre no hay ningún problema.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Y los que hay que presentar en la Memoria conocidos por Junta, ¿son los de... a diciembre?

SRA. MARIBEL LIZANO BARAHONA:

Sí, señor.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perfecto. Entonces yo... si ustedes están de acuerdo, propongo ese cambio en el orden del día; el primer asunto que vamos a ver, en asuntos de gestión, los Estados Financieros del Banco Central y el Fondo de Garantía de Depósitos al 31 diciembre del 2024. Esperamos que esto no nos quite más de unos 15 o a lo sumo 20 minutos y después iríamos con el Informe Mensual de Coyuntura que tiene la característica, que es la fase preparatoria para tomar la decisión mañana sobre lo que vamos a hacer con la Tasa de Política Monetaria.

Entonces, ¿quiénes estamos de acuerdo con ese cambio? Don Max, doña Marta, don Juan, doña Silvia, mi persona; entonces, los cinco miembros presentes estamos de acuerdo con el cambio. Aprobado, el cambio en el orden del día”.

Analizado el tema, la Junta Directiva,

convino en:

aprobar el orden del día, modificándolo en el sentido de conocer el asunto 6.1, referente a la presentación de los estados financieros del Banco Central de Costa Rica y del Fondo de Garantía de Depósitos, a diciembre de 2024, después de analizar el tema 2.1, relacionado con la aprobación del proyecto de acta de la sesión 6242-2025.

ARTÍCULO 3. *Aprobación del proyecto de acta de la sesión 6242-2025.*

Los miembros de la Junta Directiva entraron a conocer el punto relativo a la aprobación del acta de la sesión 6242-2025, celebrada el 6 de marzo de 2025.

De la discusión suscitada en torno a este tema, se transcribe lo siguiente:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Entonces ahora iríamos a la aprobación del proyecto de acta, ¿comentarios, cambios?

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Yo envié unas correcciones de forma.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Yo también.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Yo hice unas pequeñas observaciones, estaba anotado al margen, pero quiero que tal vez, me tomen nota, si es posible. En la página 63, línea 27 y recuerdo que lo que dije fue sucesión y creo que es un programa automático de transcripción y debe ser que tengo muy mala dicción, pusieron asociación, es sucesión, entonces ahí.

En la página 92, línea 13, aquí lo que sugiero es revisen la grabación, qué es lo que digo, porque dice ‘práctica fiscal’, estoy seguro de que no dije eso; actualmente, debe ser que ya se había iniciado la reforma fiscal del 2018, entonces, a ver qué palabra, si no se puede identificar la palabra en la que se dice es ‘práctica’ y es la que queda, se pone un sic ahí, solo Dios sabe qué quise decir. En la página 93, línea 7 hablo que hay una ‘declaración’, y no, es una ‘aclaración’, entonces ahí la palabra ‘aclaración’.

En la página 93, línea 25, también revisar la grabación, porque digo ahí ‘alimentar’, o sea, dicen que dije: ‘alimentar’ y no me parece que dije eso, podría ser iniciar, más bien, entonces revisar eso. Y en la página 95, línea 10 dije: ‘tenemos’ y lo que pusieron fue ‘obtenemos’, entonces, revisar eso. Creo que revisando la grabación se da cuenta ahí, es lo que la grabación captura. Entonces, esas serían mis observaciones.

¿Algo más? Si no, ¿quiénes están de acuerdo con aprobarla? Don Juan, doña Silvia, don Max, doña Marta y mi persona. Aprobada el acta de la sesión 6242-2025”.

Analizado el tema, la Junta Directiva

resolvió:

aprobar el acta de la sesión 6242-2025, celebrada el 6 de marzo de 2025, cuyo proyecto digital se distribuyó con anterioridad a los miembros de la Junta Directiva del Banco Central.

ARTÍCULO 4. *Presentación de los estados financieros anuales del Banco Central de Costa Rica y del Fondo de Garantía de Depósitos a diciembre de 2024.*

Los señores Édgar Arias Freer, director de la División Transformación y Estrategia, Mauricio Guevara Guzmán, director del Departamento Finanzas y Contabilidad y Ana Rita Zúñiga Mora, directora del Departamento Fondo de Garantía de Depósitos, adscrito a la Junta Directiva del Banco Central, participaron en el análisis del asunto al cual se refiere este artículo.

De conformidad con el orden del día, se conoció el oficio DTE-FCO-0164-2025 del 6 de marzo de 2025 por medio del cual el señor Mauricio Guevara Guzmán, director del Departamento Finanzas y Contabilidad remite para su análisis y resolución, los estados financieros internos del Banco Central de Costa Rica y del Fondo de Garantía de Depósitos de 2024, los cuáles fueron previamente presentados ante el Comité de Auditoría mediante el artículo 8 de la minuta 74-2025, celebrada el 19 de febrero de 2025.

Sobre el particular se transcribe lo siguiente:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Entonces ahora sí pasaríamos a lo que es el conocimiento de los estados financieros por parte de la Junta, al 31 de diciembre del 2024.

SRA. ANA RITA ZÚÑIGA MORA:

Buenas tardes.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Siéntense aquí, busquen campo. Édgar, si usted quiere puede sentarse aquí y doña Marta está dejando campo ahí. Perdón, tiene razón doña Celia ¿Tenemos asuntos de la Auditoría Interna y de la Presidencia?

SRA. MARIBEL LIZANO BARAHONA:

No, señor, no tengo ningún asunto para hoy. Gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Miembros de la Junta, ¿algún asunto?

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

No.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿No?, entonces, listo el asunto de... no hay asuntos de la Presidencia. Entonces pasaríamos ahora sí, a la presentación de los estados financieros del Banco Central y del Fondo de Garantía de Depósitos al 31 de diciembre de 2024. Eso es. Antes parecía que lo complejo era hacerlo virtual, ahora lo complejo es hacerlo presencial.

Híbrido, es lo complejo en realidad. Perfecto.

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

Ahora sí, disculpen, muchas gracias. Como cambia el tema ahora de la presencialidad con el tema tecnológico, volverse a acomodar. Muchas gracias. Tengan todos muy buena tarde.

Básicamente aquí lo que traemos, como ya se ha conocido anteriormente en el Comité de Auditoría, son los estados financieros internos tanto del Banco como del Fondo de Garantía de Depósitos. La idea con esto es que estos estados puedan ser autorizados, puedan ser aprobados y, entonces este acto de aprobación pueda ser incorporado en los Estados Financieros Auditados, como tal. Entonces vamos a conocer primero los estados del Banco.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Siga, no se detenga por mí.

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

Básicamente aquí lo que podemos observar son tres elementos. Se presenta un incremento de 238.000 millones al nivel de los activos, una disminución de... un aumento de pasivos de 301.000 millones y un cambio patrimonial desfavorable de 62.724 millones. Entonces las principales categorías que dan como resultado... lo que vamos a conocer acá y ya vamos a ampliar cuáles fueron las razones de que se presentara esto como tal y, segundo, cuáles son las interrelaciones, cuáles son las conexiones que existen entre las diferentes partidas.

Entonces, por ejemplo, los dos temas principales acá, el efectivo y las inversiones y también las inversiones en instrumentos financieros derivados, que aumentan 273.000 millones y 50.000

millones y, después una disminución que corresponde a préstamos por cobrar y, ahorita vamos a ampliar por qué se dio cada cosa.

A nivel de los pasivos, lo principal es el aumento que tenemos en partida de emisiones de deuda, una disminución en préstamos por pagar y, finalmente una disminución en los depósitos monetarios. Entonces viendo estos seis elementos, ¿por qué sucedió esto?, ¿qué fue lo que...?, ¿cuál es el amarre que se tiene con las diferentes cifras?

Hay que tener en cuenta que durante el periodo se dio una apreciación del colón con respecto al dólar de ¢12,19 por cada dólar, ¿esto por qué es relevante? Porque recordemos que los estados financieros para efectos de presentación.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perdón.

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

¿Sí, señor?

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Una apreciación ¿en absolutos?, porque el porcentaje es 2,3 de apreciación, la gente confunde apreciación con el tipo de cambio, entonces, la apreciación fue como 2,3 pero ¢2,3 no es... no sé qué si es colones contra promedio ¿Qué número es?

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

No, ¢12,19.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿12?

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

12.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Ah, bueno.

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

Sí, señor, 12,19 en términos absolutos, en términos monetarios.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perdón.

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

Entonces, les decía que esto es relevante porque los estados financieros deben presentarse en colones según la normativa, entonces el Banco tiene una posición en donde sus activos en moneda extranjera son menores que sus pasivos y, entonces el efecto que se tiene por la actualización de los saldos en moneda extranjera, su saldo equivalente en colones, pues eso tiene una incidencia directa en los estados financieros, tanto en las cifras que se presentan en el Estado de Situación Financiera, como en el resultado de este proceso de ajuste, este proceso de conversión que, lo vamos a ver en el Estado de Resultados.

Entonces dicho lo anterior, ahora sí, ¿qué tenemos de manera muy puntual? A nivel de las reservas se presenta un incremento de USD 951,7 millones, es decir, un 7,2 % cuando se compara el cierre de diciembre 24 con el cierre de diciembre 23 y aquí hay varios elementos, porque este cambio es una variación neta, entonces tiene una serie de efectos que incrementan, una serie de aspectos que disminuyen. Es importante tomar en cuenta que, si lo vemos a nivel de las operaciones netas cambiarias, el Banco durante el periodo 2024 realizó compras netas en Monex por USD 2.530,8 millones.

Entonces, qué pasa un poco... y este es uno de los efectos, mucho de estos recursos... qué sucede con esos recursos. Bueno, hay que considerar también que a inicios del año 2024, recordamos que se dio el pago por anticipado de préstamo con el Fondo Latinoamericano de Reservas, entonces eso representó una salida importante también de divisas.

Otro de los aspectos que hay que tomar en cuenta, es que los fondos que el Gobierno tiene acá depositados en el Banco, si bien es cierto, se dio un cambio en términos de colones neto, una disminución de 513.000 millones, si vemos únicamente lo que corresponde a moneda extranjera, este fue de -746.000 millones; como vamos a ver más adelante, aquí es un efecto compensado, si bien es cierto el cambio fue una disminución de 513.000 lo que se presenta es una disminución de 746.000 en moneda extranjera y un aumento de 233.000 en colones. Entonces por diversas razones entra financiamiento, se paga deuda, hay traslado de moneda, entonces aquí lo que nosotros vemos es el neto.

Como resultado de estas operaciones netas cambiarias, esos colones que están ingresando a la economía, se da el proceso de absorción monetaria por parte de la institución y vemos entonces que a nivel contable lo que se refleja es un incremento de las emisiones de deuda por 991.000 millones. ¿Dónde está concentrado eso? Básicamente en bonos, en bonos estamos hablando de 949.000 millones y, ¿en qué plazos? En proporciones muy similares, pero, en orden descendente primero en corto plazo, luego en mediano plazo y, finalmente en largo plazo, es decir, menos de un año, menos de tres años y menos de cinco años. En el corto plazo donde el efecto fue más pequeño.

Entonces aquí también se explica la interrelación que existe y que deriva en este incremento en las emisiones de deuda y todo el efecto combinado de todos esos aspectos, más lo que hablábamos de la variación en el tipo de cambio es lo que da como resultado que para efectos contables en efectivo y las inversiones, de una perspectiva contable tenga un incremento de 273 mil millones. Esto básicamente es lo mismo que les comentaba, como si lo vemos desde una perspectiva de las emisiones de deuda por plazo y por tipo de instrumento que es lo que les comentaba ahorita cuando estábamos haciendo la relación.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Es efectivo en moneda extranjera?

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

Sí, señor, moneda extranjera, correcto, que tenemos depositado en un banco corresponsal fuera del país. Sí señor. ¿Qué tenemos a nivel del estado de resultados? Muy importante desde una perspectiva contable, no en la metodología de cuentas monetarias, de la perspectiva básicamente contable, porque ya les voy a decir que pasó con esa otra metodología. De enero a diciembre del 2024 el Banco presenta un resultado desde una perspectiva contable deficitaria de 63 mil millones que si lo

viésemos para el año 2023 este fue más bien de 286 mil millones. Entonces, se redujo ese resultado deficitario para este período, esto se mide por un plazo de un año.

¿Qué es lo que lo determina? Lo que lo determina básicamente en ambos años es el diferencial cambiario, lo que les explicaba en un inicio, entonces vean que, por diferencias cambiarias por devoluciones monetarias, no solo el colón contra el dólar si no con el resto de las otras monedas en donde se tiene algún tipo de participación, de esos 63 mil millones, 194 mil corresponden a diferencias cambiarias. Entonces que si este resultado no se hubiese presentado de esta manera contablemente lo que tendríamos es un resultado superavitario.

¿Qué contribuye a esto? Por ejemplo, lo que se observó por el proceso de valoración a precios de mercado de los diferentes instrumentos financieros que tiene el Banco, que únicamente en el año 2024 vean que tenemos los productos derivados 113 mil millones más los productos no derivados 23 mil millones. Estamos hablando ahí de aproximadamente 137 mil millones de un resultado positivo por este efecto de valoración a precios de mercado, entonces esto es lo que determina la dirección que va a tomar el resultado contable del Banco.

Les decía que es diferente a la metodología de cuentas monetarios porque al cierre de diciembre lo que se tuvo fue un resultado superavitario de aproximadamente 254 millones. Cuando se hacen las exclusiones correspondientes que conlleva esta metodología. Si quisiéramos ver la perspectiva operativa, cuando excluimos todo lo que tiene que ver en términos financieros, vemos que el Banco tuvo un resultado superavitario de 1.256 millones relativamente similar un poco menor que el que se tuvo a diciembre de 2023, hubo un aumento en los ingresos principalmente en el rubro de comisiones y donde acá en comisiones los principales dos componentes es el 25% del marco y las comisiones que se generan por el uso de la plataforma Sinpe, por los diferentes servicios.

Seguido por la recuperación que se da por la supervisión de los cuatro mercados tanto por el nivel de gasto, que tuvieron los órganos desconcentrados, como por el porcentaje que se está recuperando que ustedes recordarán que es un porcentaje que se ha venido incrementando. A nivel del gasto las partidas se han comportado relativamente similares, algunas en donde hemos tenido algún movimiento y es importante, vamos a ampliarlo, es el tema del personal, pero esta partida aumenta por el proceso de llenado porque se van completando las plazas que estaban vacantes y no por un tema de ajuste salarial, si no que las plazas que estaban vacantes se comienzan a llenar, entonces ya ese es el efecto que vamos viendo por ahí. Básicamente es de lo que más mueve y en términos operativos ahí se ha mantenido muy estable.

Es importante acá resaltar que, operativamente el Banco, excluyendo todos los temas financieros, está en su punto de equilibrio, ha llegado a cubrir sus propios costos con los ingresos que se tienen en este momento y que hace que prácticamente salgamos a ese punto de equilibrio.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Hay un asunto, hay que ver cómo lo tratamos, ahora hay que estudiar el estado, pero los ingresos por supervisión bancaria en realidad no son ingresos, porque lo que hacen es hacer una recuperación de un costo. Recuerde que el Banco paga todo y después le devuelven una parte porque ahí usted lo está poniendo como ingreso.

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

Sí, señor.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Entonces, más bien esa partida lo que denota más bien, en alguna forma, es el subsidio que el Banco Central da por tener la supervisión, pero yo no sé si valdrá la pena, pero en sentido estricto no es un ingreso.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Es un ingreso contable.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Bueno, un ingreso contable.

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

Sí, contablemente son recursos que un tercero le está trasladando al Banco para cubrir una parte...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Y quién le dio la plata a ese tercero?

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

El Banco.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

El Banco.

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

Al tercero no, el Banco...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, vamos a ver, los supervisados les pasan la plata a las superintendencias, las superintendencias al Banco. Pero ¿quién les dio la plata a las superintendencias? El Banco Central.

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

El Banco le cubre esos costos, porque para efectos de estados financieros existe un único estado financiero, tanto para las superintendencias como para el Banco. El Banco cubre todos los costos, cubre todos los gastos y vía ley se dice que los supervisados cubren un determinado porcentaje, eso se trasladan esos recursos directamente al Banco, porque los estados financieros son del Banco. O sea, todo lo que tiene que ver con superintendencias, con ODM en general está considerado, está incluido en lo que son...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Pero le trasladan eso porque ya el Banco gastó el 100% y ellos le devuelven apenas una parte.

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

Correcto lo que hace es que se recupera, nada más que por un tema...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Hay una recuperación, pero es un gasto.

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

Sí, nada más que por norma contable, hay un tema y una norma que es la NIIF 32 que habla de información que se revela en temas de instrumentos financieros, que lo que hace es que restringe muchos temas de compensación. Lo que usted dice es totalmente cierto, nada más que para efectos contables llegar y compensar y decir que en lugar de un ingreso, para efectos contables, porque eso es cierto, llegar y reversar un gasto, la norma no lo permite por un tema de revelación de la realidad económica de la transacción. Aunque en el fondo la esencia es esa, pero contablemente...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Es una pérdida para el Banco.

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

Sí, claro, porque solo se recupera al año anterior un 27,5%.

SR. ÉDGAR ARIAS FREER:

Sí, pero la pérdida sería la diferencia no cobrada, ahí faltaría tener un número que uno no tiene que es cuánto fue lo que se gastó en la supervisión para restarle ese ingreso y la diferencia es la pérdida real del Banco, por no haberlo recuperado. Lo que se está registrado ahí es ingreso puro de lo realmente recuperado.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

El consolidado sí debe traer esto.

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

Todos, exactamente, aquí en los otros gastos aquí está el 100%, que sería esto entre coma... entre 0,275.

SR. ÉDGAR ARIAS FREER:

Sí, pero sigue siendo contable en el sentido de que el gasto que estamos incurriendo ahora será recuperado en un período posterior, entonces ese ingreso que está aquí está cubriendo un gasto que estaba en otro período, no en el mismo período, entonces lleva un desfase.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Una parte.

SR. ÉDGAR ARIAS FREER:

Una parte sí.

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

Un poquito, sí hay como un mes ahí de...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

De un rezago.

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

De un mes, exactamente porque se termina para cobrarse.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, hasta eso, no todo lo que está ahí se devengó en el 2024 y todo lo que efectivamente se devengó en 2024 está reflejado en 2024.

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

Sí, aquí es por un tema de ley lo que se pone al cobro en cada período sí es lo que está contabilizado acá, nada más que ahí pues sí tiene un tema de que se hace un cálculo entre 11 y se da una liquidación que la ley establece que se da en marzo, pero todo lo que está aquí es porque se devengó. Ese es el devengo, correcto. Sí, por principio contable, aquí no hay ningún tipo de estimación, proyección ni nada, sino que es el devengo, correcto.

Algunas cifras relevantes, en realidad eso ya lo hemos conversado era lo que les decía, cómo se han movido las reservas de diciembre 2023 a diciembre de 2024 de 13.218 millones a 14.170. La apreciación que tuvo en términos absolutos el tipo de cambio y cómo se han ido moviendo los depósitos del Gobierno central en este período. Haciendo ahora la ampliación de esa desagregación en cuanto a moneda extranjera y moneda en colones.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, yo creo tal vez, Henry para que lo vea en algún momento y Alonso también. En términos del PIB no hubo mayor aumento de reservas, nos quedamos en los 14 millones, porque el aumento de reservas es de 952, es como un 1% del PIB al del [...].

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Al PIB del 25.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, del 2024. Las reservas de 23 en comparación al 24 como proporción al PIB quedan similares. Porque es algo, por todo lo que les he dicho que el Banco compra y compra reservas, vean los números, como proporción del PIB en el 24 usted no ve esos números.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí y, de hecho, la observación a diciembre del 24, enero del 25 cambia en proporción justamente porque es ahí con respecto a un PIB nuevo, entonces siempre tiene que haber un porcentaje de compras para compensar el crecimiento del PIB.

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

Y aquí ya para finalizar con lo que tiene que ver con el Banco de cómo ha ido cambiando el resultado acumulado, lo que decíamos de -286.000 millones pasó a -63.000 a diciembre. El patrimonio contable negativo, deficitario de -2.755 a -2.818 en términos de billones. Finalmente, lo que tiene que ver con el [...], las facilidades permanentes de depósito, de crédito, las operaciones diferidas a plazo y que inclusive como este saldo, las operaciones diferidas a plazo ya en diciembre se veía ya una disminución un poco más relevante y que como sabemos en enero y en febrero disminuyó aún mucho más el saldo y ya lo que queda ahí es relativamente...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

La última vez lo que había era como 3.000 millones, o sea, prácticamente todo ya se pagó.

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

Sí porque a febrero quedaba un poco más de 100.000 millones.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, pero yo vi como 3.000 millones hace como semana y media, pero lo puede revisar. No sé si por curiosidad, Alonso, le puede preguntar para hacer una revisión [...].

SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:

Creo que don Julio Rosales.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Cuánto queda para saber, para salir de esto. Las operaciones diferidas a plazo.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, voy a preguntarle.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Don Julio.

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

Sí a inicios de marzo ya se daban las liquidaciones que estaban pendientes.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No me sorprendería que al día de hoy estén en cero.

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

Perfecto. Esto en cuanto al Banco y con respecto al Fondo de Garantía de Depósitos que aún es mucho más simplificado. En el Fondo de Garantía lo que tenemos es que hay un incremento de 4.808 millones, básicamente igual de una perspectiva contable desde el efectivo y las inversiones y, que esto está amarrado con las diferentes contribuciones trimestrales que hacen las entidades. Básicamente es esto. En la parte pasiva tenemos una disminución...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Un momentito para evacuar unas dudas. Estamos viendo esto, pero le voy a preguntar a usted, ¿qué nivel cuantitativo para alcanzar la madurez? ¿Cuándo tenga cuántos millones de dólares?, USD 20 millones o USD 1500 millones.

SRA. ANA RITA MORA ZÚÑIGA:

Es el 5% del total de los depósitos garantizados y en el total de los depósitos garantizados son 4 billones de colones.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Billones... Tal vez para... ¿Cuál sería el nivel de la tasa de madurez? Y otro dato relevante es al ritmo que vamos acumulando, ¿cuántos años vamos a...? Ese cálculo sí lo han hecho ustedes.

SRA. ANA RITA MORA ZÚÑIGA:

Si no pasara nada y seguimos acumulando a este ritmo, 42 años.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

En la otra vida.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No lo vamos a ver, yo no lo voy a ver.

SRA. ANA RITA MORA ZÚÑIGA:

Pero, bueno, eso es con base en la ley vigente, que dice que no puede ser menos de 5%, pero si el Fondo logra hacer la propuesta del cálculo de la metodología nueva y podemos en base a eso cambiar el ritmo del cobro, entonces podría darse en menos.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Ya no en 42 años, si no 30 años, una cosa así.

SRA. ANA RITA MORA ZÚÑIGA:

Yo creo que 15 o 20 podrían... y eso va a depender mucho de eso de cuánto tiempo quisiéramos y a qué ritmo quisiéramos ir cobrando.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Y cuántos [...].

SRA. ANA RITA MORA ZÚÑIGA:

Exactamente.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Eso es. Puede seguir, Ana Rita, perdón.

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

A nivel de pasivos una disminución de 125 millones básicamente es, recordaremos los gastos preoperativos que tuvo el Fondo de Garantía de Depósitos y que esto tal como está determinado en la ley, podía ser cubierto por el Banco. Entonces esta operación se ha venido amortizando, inclusive de manera más acelerada y ya en este 2025 la expectativa es que se cancele totalmente.

Con respecto al patrimonio lo que indicaba anteriormente. Este incremento de 10.609 millones a 15.576, es decir, casi 5.000 millones es el efecto de las contribuciones trimestrales que han ido haciendo las diferentes instituciones.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Casi todo el activo es el patrimonio, ¿es así?

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

Toda la contribución se mantiene efectivo e inversiones y los gastos del Fondo que es algo muy puntual, que es muy poco. ¿Cómo está compuesto el patrimonio, de acuerdo con diferentes compartimentos? Esos ¢15.576 millones, un 60,4% corresponde a bancos estatales y al Banco Popular. Un 27,4%, es decir, 4.266 millones, bancos privados, sucursales de bancos extranjeros y empresas financieras no bancarias. Y, finalmente, el 12,2%, cooperativas de ahorro y crédito, las solidaristas y la Caja de ANDE, que son porcentajes que se mantienen muy estables a lo largo del tiempo.

Finalmente, ya esto sería lo último con respecto al Fondo, el estado de resultados. Vean que el resultado que se tuvo a diciembre de 2024 fue un resultado deficitario de 34 millones versus el de 710 millones que se había tenido en diciembre de 2023. Y con respecto a 2024 sucede lo mismo que en el caso del Banco, vean que lo que define que sea negativo es el resultado neto por diferencias

1 cambiarias, que son esos 286 millones. Si eso no se presenta, pues el resultado hubiese sido
2 superavitario.

3
4 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

5 Esto es por la decisión, que no tiene por qué ser así, de mantenerlo en moneda extranjera

6
7 **SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:**

8 Y por el comportamiento que tuvo.

9
10 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

11 Es por [...] un fondo que en buena parte lo pagaría en colones.

12
13 **SRA. ANA RITA ZÚÑIGA MORA:**

14 Sí, acá es importante aclarar y también para aclararle a don Max que preguntaba, hay depósitos
15 garantizados en colones y en dólares, pero eso es para efectos del cálculo y el cobro de la
16 contribución, se cobra un monto en colones y un monto en dólares, pero la mayoría es en colones.
17 Todo eso se invierte en dólares, porque acá no hay casi posibilidades de inversión. Esto se invierte
18 afuera en moneda extranjera y si el Fondo tuviera que pagar los depósitos en un momento, tiene que
19 pagarlo en colones.

20
21 Entonces, si es un riesgo cambiario alto. Ahí lo que se ha pensado, lo que esperamos pronto, en el
22 corto plazo, poder por corregir [...] en términos de la política de inversión, es pensar en algún tipo
23 de cobertura para ese riesgo cambiario.

24
25 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

26 O cambiar la ley y poder invertir en...

27
28 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

29 No, la ley no obliga a tenerlo en dólares.

30
31 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

32 Pero si se reciben aportaciones en colones, que se invierta en colones. Es que es ilógico, sería un
33 fondo que...

34
35 **SRA. ANA RITA ZÚÑIGA MORA:**

36 Sí, también estamos considerando en la reforma poder proponer que, al menos el espectro de
37 inversiones se amplíe a títulos del Gobierno, porque ahorita la prohibición por ley no dice que no
38 puede invertir en colones o que tiene que invertir todo en moneda extranjera. Lo que dice es, no
39 puede invertir en títulos de Gobierno ni de Banco Central, ni de las entidades contribuyentes.
40 Entonces, eso no reduce completamente las opciones acá.

41
42 Sí, yo les comentaba que hicimos una investigación de cómo funcionan otras jurisdicciones, y en el
43 caso de los fondos que están dentro de la estructura de Banco Central, la prohibición es para invertir
44 en Banco Central, pero sí pueden invertir en Gobierno. Entonces, ya por lo menos, pudiendo invertir
45 en Gobierno hay una buena parte que se podría invertir en colones.

46
47 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

48 ¿Y quién determina en qué acciones se puede comprar, la política de inversión?

49

SRA. ANA RITA ZÚÑIGA MORA:

La política de inversión...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Las políticas son las que dicen qué activos se pueden comprar?

SRA. ANA RITA ZÚÑIGA MORA:

Exacto.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Y quién determina eso?

SRA. ANA RITA ZÚÑIGA MORA:

Actualmente está, la política de inversión la aprueba Conassif. De hecho, estoy pronto a presentar una propuesta de cambios de política, actualizarla y estamos incorporando la moneda colones. Si bien no puede invertir en títulos de Gobierno ni Banco Central, pero algo, alguna captación de, por ejemplo, un banco de desarrollo SBD que pueda sacar una emisión en colones, y por ahí algo se pueda... pero sí, los límites y las clases de activos están determinados por la política que aprueba el Conassif.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Y ¿cuál es la razón para que no se pueda invertir en Banco Central? O sea, entiendo de que...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Conflicto de intereses.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

¿O que el Banco por hacer su política?

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, porque es el... el Fondo está dentro del Banco y el Banco tiene que tomar decisiones cómo protege a los depositantes y le dice: 'póngalo en títulos'. Entonces se ve muy raro.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Que mal, ¿qué mejor protegido?

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, pero no. La ley ya revisó esas prácticas y entonces, usted no me pone la plata, donde usted... el que le administra la plata. 'El administrador diciéndome que ponga la plata en mí'. Eso está mal. Por eso lo que ella dice que ha averiguado es, si el Banco Central lo administra, sí puede ponerlo en Hacienda.

SRA. ANA RITA ZÚÑIGA MORA:

En realidad, el fondo, la estructura ideal que dicen los seguros... los sistemas de seguro de depósito eficientes es que el fondo debe nacer como una institución autónoma del Gobierno, independientemente operativo, que ya sabemos que este no es el caso nuestro, que tuvo que nacer en el Banco Central y con la parte reglamentaria técnica de parte Conassif. Entonces, en todas esas jurisdicciones, donde eso se cumple y es una institución autónoma de Gobierno, no hay ese problema, se invierte en Banco Central y en Gobierno. De hecho, más bien hay más restricciones

para invertir de cara en los mercados internacionales. Y en nuestro caso sí, fue por esa particularidad que el Fondo se constituyó.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Usted iba a decir algo, don Pablo?

SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:

Nada más que, efectivamente, como dijo don Róger, eso fue una decisión, que se puede justificar técnicamente, pero en su momento cuando se revisó el proyecto de ley, lo que se decía es que no se podía invertir en el Gobierno y más por una decisión política se le agregó que el Banco Central. No fue tanto, en su momento, la discusión en la Asamblea Legislativa hacer cuatro, cinco años.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, pero mientras esté en el Banco Central me parece que sí, nos haríamos sujetos a la crítica, que nosotros estamos administrando un Fondo y como administradores nos ponemos la plata en nosotros mismos, es una crítica que yo creo que es válida. Entonces, para evitarlo.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Bueno.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Eso dijimos que iban a ser 15 minutos.

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

Listo. Eso sería.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Lo que queda es... ¿hay alguna observación de los auditores externos, internos, sobre el balance del Banco?

SRA. MARIBEL LIZANO BARAHONA:

De parte nuestra no. Bueno, sí gusta contesto yo. Los estados financieros auditados están prontos a... los vamos a ver, tanto en Comité de Auditoría como en este foro a finales de marzo. Pero de Auditoría Interna no hay ninguna observación.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Los que van a ver son...?

SRA. MARIBEL LIZANO BARAHONA:

Al 31 de diciembre del 2024.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Pero esos son los que acaban de presentar.

SRA. MARIBEL LIZANO BARAHONA:

Sí, por eso. Ese estado financiero es el estado financiero auditado, entonces los auditores externos van a venir a externar sus opiniones.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

1 Son los externos los que tienen que venir.

2
3 **SRA. MARIBEL LIZANO BARAHONA:**

4 Los externos los que van a venir a presentar su opinión, su conclusión y la carta de Gerencia, Comité
5 de Auditoría el 26 a Comité de Auditoría y 27 a Junta Directiva.

6
7 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

8 ¿La carta de Gerencia ya está, ya existe?

9
10 **SRA. MARIBEL LIZANO BARAHONA:**

11 Todavía no existe, no la han emitido, pero para ese entonces nos la van a traer.

12
13 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

14 Bueno, yo creo que para la Junta si es muy relevante, estar seguros de que no hay ninguna... Ustedes
15 dicen que no hay ninguna observación, por ustedes, pero si hubiese algo que ustedes sospechen que
16 venga de la auditoría externa, ¿hay o no hay?

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

19 Hasta el momento no. Ellos hicieron una presentación en el Comité de Auditoría y dijeron que no
20 tenían asuntos todavía que reportar importantes, que fueran a merecer una opinión adversa de los
21 estados financieros. Esto parece caminar bastante bien.

22
23 **SRA. ANA RITA ZÚÑIGA MORA:**

24 En el caso del Fondo sí hay una carta borrador que ellos comparten antes de venir a Junta y lo vemos
25 por si hay algo que hay que subsanar, pero son temas, digo yo menores. Es una opinión limpia con
26 esas...

27
28 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

29 Es una opinión limpia, sí. Don Mauricio.

30
31 **SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:**

32 No, que básicamente lo mismo que decía Ana Rita, de lo que hemos conversado con los auditores,
33 que el producto principal que es la opinión que ellos dan acerca de la razonabilidad de los estados
34 financieros, tanto en el caso del Banco Central como en el caso del Fondo de Garantía de Depósitos,
35 la opinión que viene es limpia. Es decir, no tiene ninguna limitación, ninguna salvedad, ninguna
36 excepción.

37
38 Lo que falta que nos presenten ya es la carta de Gerencia, en donde lo que viene son temas de control
39 interno, o sea, que eso es lo que todavía no se ha conocido. Pero sí para adelantarles que lo más
40 fuerte, que es la opinión, es una opinión limpia para ambos.

41
42 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

43 ¿Ambas contabilidades?

44
45 **SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:**

46 Para ambas contabilidades, sí.

47
48 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

49 ¿Alguien más tiene preguntas? Bernardita se me queda viendo... ¿Tiene algo qué decir?

SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:

No.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Tenemos que darlo por recibido.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, más que recibido, aprobarlo. Los que estemos de acuerdo aprobemos primero el del Banco Central, al 31 de diciembre del... doña Silvia, don Juan, don Max, doña Marta, mi persona, aprobado. Y ahora el del Fondo de Garantía de Depósitos, también a diciembre de 2024. Los que estemos de acuerdo con aprobar esos estados financieros. Don Juan, doña Silvia, don Max, doña Marta, mi persona, aprobado.

Y démosle en un solo acuerdo firmeza a ambos. Los que estemos de acuerdo con la firmeza.

Aprobada por una unanimidad la firmeza de los estados financieros del Banco y del Fondo de Garantía de Depósitos. Muchas gracias.

SRA. ANA RITA ZÚÑIGA MORA:

Muchas gracias.

SR. ÉDGAR ARIAS FREER:

Hasta luego.”

Analizado el tema, la Junta Directiva, con base en lo expuesto por el Departamento Finanzas y Contabilidad, adscrito a la División Transformación y Estrategia, en su oficio DTE-FCO-0164-2025 del 6 de marzo de 2025, así como en los comentarios y observaciones transcritas en la parte expositiva de este artículo,

dispuso por unanimidad y en firme:

1. Aprobar los estados financieros del Banco Central de Costa Rica, correspondientes al periodo 2024, según lo establecido en el artículo 28, literal ñ, de la *Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica*, Ley 7558, y de conformidad con el acuerdo adoptado por el Comité de Auditoría del Ente Emisor, mediante el artículo 8 de la minuta 74-2025, celebrada el 19 de febrero de 2025.
2. Aprobar los estados financieros del Fondo de Garantía de Depósitos, a diciembre de 2024, en línea con la función administradora de la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, respecto del citado Fondo, establecida en la *Ley de Creación del Fondo de Garantía de Depósitos y de Mecanismos de Resolución de los Intermediarios Financieros*, Ley 9816.

Comunicar a: Presidente del Banco (c.a: Comité de Auditoría, Gerencia, División Transformación y Estrategia, Departamento Finanzas y Contabilidad, Departamento Fondo de Garantía de Depósitos, Auditoría Interna).

ARTÍCULO 5. *Informe Mensual de Coyuntura Económica, marzo 2025.*

1 *Se deja constancia de que, por una parte, los señores, Betty Sánchez Wong,*
2 *directora del Departamento Análisis y Asesoría Económica, Evellyn Muñoz Salas, directora del*
3 *Departamento Investigación Económica, Julio Rosales Tijerino, director del Departamento de*
4 *Estabilidad Financiera, Álvaro Solera Ramírez, Natalia Villalobos Medina, Carlos Mora Gómez,*
5 *César Ulate Sancho y Esteban Sánchez Gómez, todos funcionarios de la División Económica, así*
6 *como Rigoberto Torres Mora, director del Departamento Análisis de Datos Organizacionales y*
7 *Guillermo Picado Abarca, ambos funcionarios de la División Análisis de Datos y Estadísticas,*
8 *participaron en el análisis del asunto, al cual se refiere este artículo, y por la otra, que al ser las*
9 *quince horas con treinta y cinco minutos, el señor Róger Madrigal López, presidente del Banco*
10 *Central de Costa Rica, decretó un receso que finalizó a las quince horas con cuarenta y tres*
11 *minutos, momento en que se reanudó la sesión.*

12
13 A continuación, la Junta Directiva entró a conocer el Informe Mensual de Coyuntura
14 Económica (IMCE) a marzo de 2025, elaborado por la División Económica y la División Análisis
15 de Datos y Estadísticas, en cumplimiento de lo estipulado en el artículo 24 de la *Ley Orgánica del*
16 *Banco Central de Costa Rica*, Ley 7558.

17
18 De la discusión de este asunto, se transcribe lo siguiente:

19
20 **“SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

21 Listo, don Róger.

22
23 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

24 Sí, el asunto 4.1. Adelante, don Alonso, con el asunto 4.1, Informe Mensual de Coyuntura
25 Económica a marzo 2025.

26
27 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

28 Muchísimas gracias, don Róger. Muchísimas gracias a las señoras y señores miembros de Junta.
29 Vamos a empezar con la economía internacional donde hay bastantes noticias sobre los indicadores.
30 Un indicador que traemos con frecuencia es el de gerentes de compra. En todos los casos, para
31 economías emergentes avanzadas del mundo, se mantiene en la zona de expansión; sin embargo,
32 algo importante de notar es que en Estados Unidos se ha incrementado la incertidumbre asociada a
33 medidas comerciales que ha generado una caída en general, en la confianza, una caída del empleo
34 y en la confianza en el índice de servicios de esta desagregación de gerentes de compra. Las
35 economías emergentes, más bien, tuvieron un ligero incremento, pero especialmente las avanzadas
36 con mayor preponderancia la de Estados Unidos es la que refleja una caída.

37
38 Parte de lo que queremos discutir es, algunas de las reacciones que ha habido sobre las noticias de
39 política comercial del nuevo Gobierno de Estados Unidos y una información importante que
40 tenemos es lo que ocurrió en enero de este año, con respecto al déficit comercial de bienes de Estados
41 Unidos. Esta es una medida que, típicamente, se mantiene relativamente estable, pero en enero hubo
42 un incremento importante. Esto se podría atribuir a un comportamiento previsorio de las personas y
43 de las empresas de anticipar que, posiblemente, se dé el inicio de medidas arancelarias las cuales
44 han sido anunciadas y pospuestas en diferentes momentos del tiempo, entonces, lo que vemos es un
45 incremento en el déficit comercial de bienes de Estados Unidos. Estados Unidos es deficitario,
46 especialmente en los bienes y la reacción es esa, incluso en algunos indicadores adelantados, esto
47 tiene un impacto importante porque genera un impacto sobre las dimensiones del PIB.

48
49 Ahora, la actividad económica...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Alonso.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, señor.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Yo creo que eso es un excelente ejemplo, para que lo tengamos presente nosotros, de las consecuencias no esperadas en las decisiones de política. En este sentido es al contrario, como tengo un déficit muy grande, pongo restricciones comerciales, para reducir el déficit, pero con solo el anuncio hace que el déficit aumente. O sea, contrario a lo esperado.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, ese es un tema muy importante en economía, cómo reaccionan los agentes a cambios en las políticas y, no necesariamente, van en la dirección en la que se espera o la que esperan quienes impulsan esas políticas. En general, en la... sí, perdón, voy a pasar a la siguiente.

La actividad económica global, continúa con tasas de crecimiento que son moderadas. En la zona del euro, el PIB del último trimestre del año pasado se revisó al alza, impulsado por el gasto de los consumidores. En China, se estableció el objetivo de crecimiento económico para el 2025 en torno al 5% y se anunciaron algunas políticas importantes, pero como lo hemos venido presentando durante algún tiempo, dentro de este conjunto de economías, Costa Rica se mantiene creciendo por encima del 4% y China, incluso, acelerándose un poquito, y hay otras economías en las cuales el crecimiento todavía se mantiene relativamente bajo, especialmente, en la zona del euro que se ha ido incrementando, pero el crecimiento al cuarto trimestre es apenas 1,2. Hay economías, por ejemplo, de la región como el caso Mexicano, en que el crecimiento más bien, se ha desacelerado más, el crecimiento del último trimestre fue un 0,5 y en Estados Unidos hubo ligeras desaceleraciones a lo largo del año 2024.

Con respecto a la inflación, lo que observamos es que el proceso desinflacionario ha continuado, apoyado principalmente por la desaceleración en los precios de servicios, los cuales han sido de los precios que más han tendido a mantenerse con crecimientos altos en los últimos años. Pero, a pesar de esa desaceleración de los servicios, las medidas de inflación subyacente o inflación del índice de precios se mantienen en general por arriba de la meta de algunos bancos centrales. Hubo una pequeña caída, que es muy relevante para nosotros en la medida de inflación de Estados Unidos, la medida que está en el gráfico es la del PCE, la medida con respecto a la cual, la Reserva Federal toma sus decisiones de política monetaria y en el cuadro...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Gastos del consumidor.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, gasto personal del consumidor, *personal consumption expenditures*. Y, en el cuadro, tenemos la información del índice de precios al consumidor que refleja, también, esa misma información. Recordemos que ha habido casos, por ejemplo, el de Brasil en el que hubo un aumento de inflación que tuvo que, más bien, que generó una reacción de política monetaria del Banco Central, de igual manera, hubo en algún momento, aceleración en el caso de Chile y en el caso nuestro, más bien, acercándonos por debajo hacia el rango de tolerancia alrededor de la meta.

Algo que vale la pena destacar en este momento, es que en los precios internacionales hay alguna diferencia en el comportamiento. En cuanto a los precios del petróleo hay una tendencia a la baja y esto se debe especialmente, a las expectativas de una mayor oferta de parte de la OPEP y una menor demanda mundial como consecuencia de las políticas comerciales proteccionistas. Entonces, hemos visto caídas en los precios de petróleo que están por debajo del promedio de todo el 2024 y todavía siguen cayendo. Un comportamiento más o menos estable, se observa en los granos, aunque con un ligero aumento y, algo que llama la atención es el comportamiento de los precios de metales. ¿En cuáles se incrementó? En el siguiente gráfico podemos ver que es especialmente, no exclusivamente, pero especialmente impulsado por incrementos en el precio del acero.

De la misma manera, que vimos un efecto en el déficit comercial de Estados Unidos, pareciera que el anuncio de medidas proteccionistas con respecto al acero en particular, también generaron compras anticipadas y generaron en los mercados internacionales un incremento en el precio de estos metales. No necesariamente esos cambios en el comportamiento del corto plazo reflejan un evento permanente, pero sí en este momento estamos observando ese incremento.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Acero y aluminio, Alonso.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

El aluminio viene de administraciones pasadas, no es de esta Administración. Hubo una prohibición para que Japón participara más activamente en el mercado del aluminio.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

También, aparte de acero y aluminio, hay un anuncio de posibles aranceles al cobre, al que Estados Unidos está considerando en este momento, está evaluando y no es tan drástico como el caso del aluminio, pero sí hay un incremento en los precios del cobre.

Los movimientos de Tasa de Política Monetaria; podemos hacer una separación en general. En Estados Unidos, si vemos en el gráfico de la derecha, la expectativa para la reunión de la siguiente semana de la Reserva Federal, el mercado anticipa casi que contundentemente que no va a haber ninguna modificación en la postura. Incluso, para la reunión que sigue que es en mayo, a inicios de mayo, tampoco se espera que haya una flexibilización adicional. La primera, que los mercados esperan que pueda ocurrir, es alrededor de junio de este año, entonces, eso confirma lo que hemos visto en los últimos meses que, no tienen ningún apuro por hacer reducciones y que, en estos momentos, más bien, están esperando distinguir -Henry me corrige- la señal del ciclo...

SR. HENRY VARGAS CAMPOS:

Del ruido.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Del ruido, exactamente. Entonces, eso es más o menos, el mensaje que ha calado y no tienen apuro. Sin embargo, hay otros países en el mundo que sí han continuado con la flexibilización adicional; incluso, Canadá en esta semana realizó una modificación adicional de la postura de política monetaria y en el gráfico, como lo hemos venido presentando, podemos ver cuánto ha sido la

reducción. En el caso de Brasil y Uruguay, la reducción llegó a cierto nivel, pero se han tenido que devolver a los niveles de donde habían partido de ese proceso de flexibilización.

Estas decisiones de política monetaria están ocurriendo en un contexto en el que hay una altísima incertidumbre global, impulsada, especialmente por cambios en la política comercial de Estados Unidos y las reacciones que han tenido otros países ante estos anuncios de política y la identificación de posibles impactos en la economía, que vayan a tener estas medidas, de todos los países que estén involucrados y muy indirectamente los que están involucrados. Tenemos dos medidas que son: una, el índice de incertidumbre sobre política comercial que está en su máximo histórico en este horizonte que tenemos aquí desde enero del 2018, que es el gráfico de la izquierda y un índice global de incertidumbre sobre política económica, que es otro indicador que encontramos, que en el mismo horizonte se encuentra muy cercano, no es el máximo histórico, pero está muy cercano de ese máximo histórico que ocurrió justo al inicio de la pandemia.

Entonces, en las métricas que tenemos se evidencia la incertidumbre, ese es el mensaje principal. Esa incertidumbre, también se observa en los mercados financieros. En el gráfico de la izquierda, podemos ver el comportamiento de los índices accionarios en Estados Unidos, donde se está presentando en las últimas semanas algunas caídas importantes y en el gráfico de más a la derecha está el índice de volatilidad, el cual, se acerca a la volatilidad que hubo cerca de la mitad de diciembre del año pasado y, quitando esa observación, no está en ese nivel, pero cerca de la observación que hubo en agosto del año pasado. Entonces, es un nivel alto de volatilidad por esta métrica del VIX. Algo que destaca también, generalmente no lo traemos, pero es el índice accionario de Hong Kong, que más bien, tenemos un crecimiento de ese índice accionario.

Una pieza de información...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Pero ¿qué es lo que está detrás de eso?

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

El anuncio a inicios de mes del Gobierno Chino, de aumentar la meta de crecimiento del 4% a un 5% más gastos en consumo, más gastos públicos, para a estimular el consumo privado. Entonces, esto influyó en ese repunte en el índice.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Exactamente. Unas medidas que hace un tiempo no traíamos es que, también como consecuencia de lo que ha ocurrido en la economía mundial en las últimas semanas, el comportamiento de las monedas ha cambiado de manera relevante. Las barras azules son los movimientos interanuales; para poner un ejemplo, el peso mexicano se deprecia interanualmente un 17,2%, pero de inicios de año o el acumulado que llevamos en el año, más bien, ha tenido una apreciación del 2%. Con este ejemplo, lo que quiero destacar es que, prácticamente, todas las monedas se han apreciado con respecto al dólar estadounidense, algunas en mayor magnitud.

En el caso de la zona del euro, es una apreciación de más de cinco puntos porcentuales; no se evidencia en el gráfico, pero durante enero hubo una depreciación entonces, la apreciación ha sido incluso, superior si uno no toma el inicio de año sino, que más o menos, mediados de enero, la apreciación del euro ha sido superior. Lo mismo ha ocurrido con el peso chileno, el peso colombiano, la libra esterlina, el yen, y el real brasileño.

Entonces, en general, prácticamente todas las monedas del mundo, tal vez con la excepción de Canadá, están apreciándose con respecto al dólar. Como la moneda costarricense se ha apreciado, nosotros, relativo a esos países, nos estamos depreciando. Por ejemplo, con respecto al euro, con respecto a la libra esterlina y eso es algo muy distinto de lo que hemos observado por bastante tiempo. Entonces, hay un cambio de comportamiento como consecuencia de todos los cambios en política económica que hemos visto.

Para resumir, tenemos un crecimiento económico...

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Una preguntita, Alonso. ¿Desde cuándo es el acumulado? ¿Desde qué fecha?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Es este año, 2025.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

¿Desde el 1° de enero?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí. No es el 31 de diciembre, o sea, es lo que llevamos en el año.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, probablemente desde el 2 de enero cuando abren los mercados.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Para resumir, ha habido un crecimiento económico moderado en el cuarto trimestre del 2024, las señales de encuestas empresariales dan señales mixtas, pero permanecen en la zona de expansión, la caída más importante la vemos en Estados Unidos. El proceso de desinflación continúa impulsado por la desaceleración en los precios de los servicios. Y en los precios internacionales vemos una caída en los precios de petróleo, pero eso fue compensado un poco por los incrementos de los precios de los granos y aluminio y acero que vimos en el gráfico. El proceso de flexibilización de la política monetaria ha continuado con prudencia, esa es la norma. Quizá la excepción, en estos casos, observamos que es todavía Estados Unidos que se ha mantenido y se va a mantener, esa es la expectativa de los mercados.

La incertidumbre, esta es la palabra clave en esta parte de la presentación. Hay una incertidumbre global en torno a las políticas comerciales por los efectos potenciales en las principales variables económicas y eso ha generado mayor volatilidad en los mercados financieros, cambios en las valoraciones de las monedas entre países y efectos inciertos. Nosotros le hemos dado seguimiento a las medidas de política comercial y llevamos una bitácora, pero ha sido... hay anuncios, reversiones y esa incertidumbre que ponemos como palabra en la diapositiva es la misma que tenemos nosotros con respecto al seguimiento de esas políticas.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Alonso, yo tengo una visión ligeramente distinta con la inflación. Estamos en enero y febrero observados, yo no observo que en el mundo la inflación en realidad esté bajando. La noticia de hoy

de Estados Unidos, creo que es 2,8 que queda, es una mala noticia para ellos, un país... el consuelo, tal vez, que no fue tan alta como se esperaban.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Creo que fue menor, o sea, el resultado fue incluso menor a lo que esperaba la gente. Entonces, relativamente, es una noticia buena, pero es 2,8; todavía está lejos de la meta.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Y yo lo que... todo el mundo tiene su opinión, obviamente, pero lo que escuché ayer, unos analistas en un canal de noticias financieras, es que seriamente hay gente que dice que este año no va a haber ajustes en tasas de interés para Estados Unidos. Se dice... todavía hoy vi que se espera para junio, para julio, pero ya hay otros que dicen que no, entonces, estamos en otro mundo, me parece. El mundo de hoy es distinto al mundo de diciembre [...].

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, me parece. Efectivamente. Tal vez otra forma de pensar es, hay voces que hablan de una desaceleración importante de Estados Unidos, tal vez no tan dramática como de pensar en una recesión, pero sí una desaceleración. Una desaceleración tendría el efecto, más bien, de contener un poco la inflación. Entonces, creo que el abanico de posibilidades se está incrementando y la trayectoria es lo que no tenemos tan claro.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Yo no sé si Henry ha visto cómo nos va a golpear a nosotros. En su momento lo vemos, pero a la parte de las exportaciones, nos va a golpear.

SR. HENRY VARGAS CAMPOS:

Bueno, sí, eso es lo que estábamos conversando, cuando estábamos preparando el informe, que de momento, incluso las proyecciones que traemos más adelante de inflación contemplan la estimación que nosotros tenemos en el Informe de Política Monetaria, pero hay indicios de que eventualmente en Estados Unidos la actividad económica puede que crezca menos de lo que nosotros habíamos supuesto en enero. Entonces, es algo que todavía nos falta incorporar en el ejercicio para ver el impacto que puede tener en el crecimiento nuestro.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Yo sé que ustedes tienen contacto con gente de otros bancos centrales, incluso, la Reserva Federal y la gente del Fondo que está con el WEO [...], en un mes y algo deberían tener. ¿Han escuchado algo? Así formalmente.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

No, algo concreto que pudiéramos aportar, no, yo creo que todo el mundo está a la expectativa de cómo se va desarrollando día a día, pero trayectoria no, en abril justamente al final se publica el nuevo WEO del Fondo, pero por el momento no, voy a tratar de averiguar un poquito más de hoy para mañana. Un elemento que no comenté, perdón, en la inflación, es que en China más bien el resultado fue negativo, y es un poco la temporalidad de unas festividades que tienen que en el año pasado ocurrieron en un momento del año y ahora ocurrieron más dispersas en el tiempo, entonces el resultado, por un efecto base hay una caída de peso. Muchas gracias.

Voy a continuar, continuamos con la coyuntura nacional, la actividad económica con la última medición del índice mensual de actividad económica es que creció un 4,4, impulsada especialmente

por manufactura, servicios profesionales y de apoyo, construcción y transporte. Sí hay una observación en la que hay una desaceleración ligera en régimen definitivo, eso es un cambio con respecto a la tendencia que observábamos previamente y también, hay que destacar que el proceso de crecimiento del régimen especial continúa acelerándose, es un 12,9 en términos interanuales, sin haber tenido algo ni siquiera cercano a una contracción en los últimos años, entonces, la participación en puntos porcentuales del régimen especial se ha incrementado. Hay una caída en las actividades de minas y canteras, hoteles y restaurantes que está muy relacionada con la caída en la actividad turística que tuvimos hacia finales del año pasado y en agricultura. No, sé, Henry, si usted quisiera comentar un poquito más de eso.

SR. HENRY VARGAS CAMPOS:

No, bueno. Primero, la aceleración y el crecimiento de los regímenes especiales, ahí destaca el tema de dispositivos médicos que en enero tienen una tasa casi de 18%, lo cual, es un indicio también que por el momento la situación que hemos comentado ya en Estados Unidos pareciera que no está impactando a ese conjunto de empresas. Y en el último comentario que hizo Alonso, la parte agrícola, sí, los eventos climatológicos que experimentó el país en el último trimestre del año pasado, lo primero que impactó fue los productos de ciclo corto, que también, a su vez se refleja en el IPC, pero ya ahora en enero estamos viendo efectos en piña y banano que son en términos de volumen de producción los que determinan mayoritariamente la evolución de esta actividad. Básicamente sería eso.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Tal vez ahí yo quisiera destacar el tema de dispositivos médicos, se convirtió en nuestro principal producto de exportación y la principal fuente de divisas y es una actividad que crece casi al 20%, es una continuación de ese proceso que hemos visto y justamente, la OCDE lo destacó en el estudio económico que presentó el día de ayer. Con respecto al mercado laboral...

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Disculpen de nuevo, una preguntita para Henry, cuando hablas de piña y banano, ¿qué significa? ¿Qué crees que va a haber unos efectos un poco más largos?

SR. HENRY VARGAS CAMPOS:

A lo que me refería es que esta variación de menos 4,4 de enero está muy determinada por esos efectos sobre la producción de piña y banano y eventualmente, es algo que se vaya a prolongar por algunos meses.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Porque no son de ciclo corto.

SR. HENRY VARGAS CAMPOS:

Exacto, porque... sí, ya están resintiendo los efectos de eso sobre las cosechas.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Perfecto, gracias.

SR. HENRY VARGAS CAMPOS:

Perdón, nada más, más bien, en algunos productos de ciclo corto que se habían observado incrementos significativos de precios, en algunos de esos, por esa característica ya parece que la

oferta se está recuperando y de ahí, tanto la producción como los precios en algunos casos se están revirtiendo.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Yo fui tristemente citado en una comparecencia un día de estos, el tomate. El tomate es de los que explica parte de la reversión en el IPC de alimentos de lo que hay en el mes de enero, no, febrero. El tomate bajó como 37%, algo así.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

El tomate ya no está particularmente alto en la calle. Ese precio ya se reversó. Papa es el que todavía está muy alto, pero eso es como evidencia anecdótica, pero sí, efectivamente, el de tomate que fue uno que aumentó de precio muy drásticamente, ya bajó de precio nuevamente.

Del mercado laboral voy a destacar algunas cosas. Una es que la tasa de subempleo está en un mínimo histórico y a pesar de que había subido un poco durante el 2024, las observaciones que tenemos es una reducción continua en los últimos meses y la tasa que tenemos, en este momento, es 2,8. Eso es también la historia en general del mercado laboral de una mayor formalidad, de un mejor acceso al mercado laboral, también se observa en términos del empleo formal que vemos en el gráfico del centro, en el cual, podemos ver la información tanto que obtenemos de la seguridad social como la de la Encuesta Continua de Empleo.

Con desagregaciones, por ejemplo, de si tiene seguro por trabajo o si se califica como formal dentro de la encuesta continua de empleo. Las tendencias son muy similares entre sí y un mensaje, por ejemplo, es que las personas que tienen seguro por trabajo actualmente son 11,6%, un número mayor que las que había en febrero de 2020, mientras que las que no tienen seguro por trabajo tienen una reducción prácticamente de 22 puntos porcentuales, lo cual es un acceso a mejores condiciones en general del mercado de trabajo.

El mercado de trabajo mantiene una tasa de desempleo cercana al 7%, ha estado oscilando en esos niveles. La tasa de participación ha subido en los últimos meses. No es el máximo histórico, como sabemos hubo un período en el 22 importante, donde hubo una tasa de participación mucho más alta, incluso antes de la pandemia, pero la trayectoria es hacia un incremento de esa tasa de participación y también de la tasa de ocupación. Algo que podemos destacar es que la variación nominal del ingreso en la ocupación principal presenta crecimientos y estas son variaciones interanuales, son crecimientos altos.

En términos reales, el crecimiento es 7,3 interanualmente, incluso, el nominal es un poco más alto, pero ese crecimiento continuo del ingreso de la ocupación principal se ha mantenido de manera constante por ya cerca de dos años. En el comercio internacional tenemos un déficit comercial de bienes que es inferior a lo que se registró un año atrás con una aceleración importantísima de las exportaciones de régimen especial, que es congruente con los elementos que vimos en el informe mensual, en el Índice Mensual de Actividad Económica. Las de régimen definitivo también están creciendo a una tasa de 5.6 y hay una divergencia en el régimen definitivo en lo que está ocurriendo en la manufactura y el agro. En el agro hay una contracción de las exportaciones, mientras que la manufactura de régimen definitivo está creciendo a tasas de dos dígitos, de 13,1.

Cuando vemos las importaciones hay una desaceleración importante de los bienes de consumo, aunque todavía crecen a una tasa alta, lo que pasa es que han crecido a una tasa muy superior y se han moderado las importaciones de bienes de capital y de consumo intermedio. Las importaciones de régimen especiales, que habían estado en crecimientos negativos o caídas interanuales, ahora ya están creciendo interanualmente. Podemos pasar a la siguiente.

Traemos una diapositiva con algunos mensajes principales sobre lo que está ocurriendo con respecto a una de nuestras exportaciones de servicios que es el turismo a enero del 2025, este dato ya lo habíamos comentado en el informe anterior, hay una caída de 0,2 en términos interanuales y eso lleva a cinco meses consecutivos de contracción en la llegada de turistas. La vía aérea es la vía principal, la mayoría de Estados Unidos y Europa y esas tasas interanuales negativas están presentes desde setiembre de 2024.

Con las observaciones de diciembre y enero hay un comportamiento un poco diferenciado entre Estados Unidos y Europa, pero en general, la llegada de turistas se ha contraído. Aquí tenemos el comportamiento en miles de turistas dependiendo del origen. Según aeropuerto, la caída en los ingresos en el Daniel Oduber entre setiembre y noviembre fue más importante entre setiembre y noviembre, en el Juan Santamaría fue, más bien, entre diciembre y enero. Y en el cuadro de abajo podemos ver el comportamiento de las llegadas de turistas a enero específicamente, donde hay una ligera caída para enero del 25.

En general, el mensaje en finanzas públicas es que continua la generación del superávit primario en el mes de enero, en línea con el proceso de sostenibilidad fiscal, hay una reducción a nivel de deuda PIB y hay una mejora en el indicador de bonos emergentes, con algunas variaciones en períodos muy cortos de plazo, pero la tendencia ha sido una mejora hacia este indicador de riesgo del país.

En condiciones financieras hay un comportamiento diferenciado, como estas observaciones, la forma de describirlo es, estas observaciones tienen una volatilidad importante mes a mes, en este momento observamos que las reducciones en las actividades, en los créditos, en las tasas de créditos de actividades de servicios y turismo, comercio son de magnitudes similares a las reducciones que hemos tenido en la Tasa de Política Monetaria, en manufactura ha habido reducciones importantes, mientras que en actividades inmobiliarias la reducción no es tan grande y en consumo, se mantiene que los movimientos son muy cercanos al cero, o incluso en el consumo con tarjeta se han incrementado levemente.

Se mantiene, se han mantenido relativamente cerca de los 300 puntos base en negativo, el premio por ahorrar en colones, esto medido con los instrumentos financieros y esto ha habido un pequeño incremento por expectativas cambiarias y un mensaje que está relacionado con la actividad de las ODP, don Róger, y prefiero, voy a dar el dato exacto, en este momento lo que queda de saldo vigente de las ODP es un 0,38% del monto total y en monto son 3.154 millones.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:
3.000 millones.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, entonces, es menos de medio punto porcentual lo que queda, queda muy poco, creo que quedan un par de entidades de hacer la cancelación.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Perdón, son dos pagos, uno que está previsto para el próximo lunes y otro el siguiente, el 17 y 24.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Para cerrar en marzo?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, en marzo ya cierra completamente. Entonces...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

La Auditoría está haciendo un trabajo sobre eso ¿verdad?

SRA. MARIBEL LIZANO BARAHONA:

Sí, creo que para este año hay un trabajo, voy a confirmar con contraloría.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, a nosotros nos contactaron.

SRA. MARIBEL LIZANO BARAHONA:

¿Ya los contactaron?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí. Entonces, esa es una de las razones, pero no exclusivamente, pero es una de las razones por las cuales el excedente de liquidez promedio en el MIL, se ha reducido con respecto a los promedios que tuvimos durante el 2024, el promedio hasta el último día de datos que tenemos aquí, que es el 9 de marzo es un promedio de ₡758.000 millones de exceso de liquidez, todavía hay excedentes importantes, pero hay una reducción de más de 300.000 millones en esa liquidez que tenemos en el mercado de liquidez.

Con respecto a los agregados monetarios...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Alonso.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, señor.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Espere, muy rápido. Creo que, en la aprobación de la objetividad, que lo hemos destacado, lo de la transmisión de las tasas, llamémosle tasa activa, la Tasa de Política Monetaria que está activa, al menos a esta semana, sí con una transmisión mayor, sinceramente.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Hay una transmisión mayor, con respecto a otros informes que hemos tenido oscila. Entonces, la tendencia completa, hay que esperar un poco, pero en esta observación particular que tenemos, sí es casi que completa.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Y hacerlo como lo han hecho otras veces que toman un promedio de varias semanas, para que no les oscile tanto.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Podríamos traerlo mañana con un promedio. Es que justamente las observaciones tienen una volatilidad importante, pero entonces, podemos hacer el ejercicio de traerlo mañana con ese promedio, un poco, de varias semanas.

Tenemos ahora los agregados monetarios y crediticios, ha habido, durante el 23, 24 hubo un incremento en general, de la dolarización de los pasivos monetarios que se ha contenido. Aquí hay unos datos, sobre todo de marzo que son preliminares, necesitamos que, perdón, son a febrero preliminares, entonces, necesitamos que cierre el mes completo para evaluar ese punto final. La trayectoria, es hacia una menor dolarización, creo que la excepción es riqueza financiera, donde hay un incremento.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

No, el M1 amplio.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Perdón, el M1 amplio y dolarización y riqueza financiera un poquito, pero como digo, estos son datos preliminares, entonces, no quisiera enfatizar mucho ese cambio de tendencia que podría ocurrir, pero necesitamos que cierre el mes completo para estar seguros. Algo que también, necesitamos observar es si hay algún cambio en tendencia en los créditos en moneda extranjera, en moneda nacional. Betty, no sé si quisiera complementar.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Sí, está de crédito del sector privado igual tiene esa naturaleza de muy preliminar, entonces, si es esa desaceleración que veíamos en la tasa de crecimiento, en particular de la moneda extranjera, nos da un vuelco en la última observación. Entonces, es verlo con cautela, pero ahí seguir con la...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Lo que veo es que al final del año pasado sí hubo una desaceleración significativa en el crédito en moneda extranjera.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Eso sí.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Sí.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Eso se mantiene.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Y que venía, perdón, don Róger, que venía desde meses atrás, después de registrar dos dígitos, 12, 13% de crecimiento, cerramos con...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Estábamos contentos, el último dato no nos pone tan contentos.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

No. Que es febrero, enero, todavía siguió ese comportamiento.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Adelante, Alonso.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

En el mercado cambiario es el mensaje que hemos tenido, que hay una fuerza de apreciación al colón, pero esto es acorde con el resultado de la disponibilidad de divisas que hay en el mercado, en general, la oferta es superior a la demanda y los montos, esa diferencia se ha mantenido relativamente constante durante los últimos años, con algunas pequeñas excepciones. Traemos una desagregación un poquito más adelante. En la siguiente diapositiva...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Un momento, ustedes tienen información del flujo de caja, que se esperan pagos relativamente grandes...

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Del Gobierno.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Del Gobierno en moneda extranjera.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Están concentrados en abril.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Y, el Gobierno no tiene todos esos dólares, ¿verdad?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

De hecho, hubo una compra reciente en estos días de USD 100 millones, pero eso es parte del...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Compra o venta?

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

No, compra. Compra del Gobierno al Banco.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Ah, el Gobierno le compró al Banco.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Y tiene 200 más previstos.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Eso es lo que le iba a preguntar, ustedes están comprando, ¿verdad?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, de hecho...

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Ya están metidos los 100 ahí.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

No, por eso, 200 no.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

El saldo al día 11, al día de ayer de depósitos de gobierno fueron 230, entonces, ayer nos confirmó 100 millones, incluye esos 100 millones.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Claro, las reservas se nos van a caer, ¿verdad? Eso hay que reponerlo.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, en el comité de mercado estábamos previendo que algo así ocurriera porque hay pagos que tiene que hacer Hacienda y no veíamos que tuvieran el saldo, entonces, decidimos en el comité incrementar el saldo, o sea, el monto que esperábamos tener disponible en el sector público no bancario, estaba en 400 lo aumentamos a 700, lo que pasa es que en los primeros días en los que empezamos con esas compras para incrementar ese saldo hubo la primera venta. Entonces, en este momento está, creo que en 320 millones el saldo que tenemos para el sector público.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

340.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

340, para el sector público no bancario. Entonces, sí, algo de lo que empezamos a comprar un poquito más o registrar como compras para el sector público no bancario, ya se vendió como parte de ese proceso en el que Hacienda tiene que hacer esos pagos.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Ese es el tipo de cambio de hoy? No me había dado cuenta.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, es el tipo de cambio de hoy. Una...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Es decir, se ve en la línea roja como que pendiente, la cantidad ofrecida, aumentó las reservas.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, esos son las ofertas promedio y en febrero y marzo está aumentando un poquito esa...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Esas reservas, ¿se nos acaban en abril o mayo? Bueno, compren las reservas que puedan ahorita, después...

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, efectivamente. Tal vez, un poco para desagregar el tema de las compras del Banco Central en Monex, generalmente tenemos un gráfico, pero este tiene información mucho más detallada, donde vemos que en buena medida en el 23 y 24 las barras azul intermedio, azul rey, son las compras del

sector, perdón, esas son las compras propias y las compras para sector público no bancario son las de azul más oscuro.

Entonces, en general, en los últimos meses la participación dentro de las compras del Banco Central para el sector público no bancario, que es lo que determina la ley que tenemos que hacer, han tenido una importancia relevante. Aquí vemos también, la evolución del saldo del sector público no bancario que hemos tenido desde el 21 en adelante y este saldo que mencionaba previamente, que es efectivamente, USD 340,8 millones al día de hoy es lo que tenemos disponible, como un excedente para esas compras del sector público no bancario y el otro tono de las barras son las compras de otros participantes.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, está muy bien esto, sobre todo la parte que se ve como negativa. En realidad, hay una buena compra de reservas que es para reponer.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, claro.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Y, ese mensaje no ha quedado bien, ¿verdad? No, porque nos dice que está... hay una enorme intervención del Banco Central en el mercado, hay una parte que se explica que es reponer las reservas que se perdieron en el segundo semestre del 20 al primer semestre del 22, luego compramos para pagar lo del FLAR y básicamente, la proporción de reservas al PIB se ha mantenido.

Entonces, nos hemos dejado que digan cosas y nos ha faltado creo que...

SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:

De 14,1 a 14,5.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, pero efectivamente ese proceso de reposición de estas reservas es, yo creo que cuando uno analiza las cifras históricas del Banco, afortunadamente ocurrió porque se han reducido de manera significativa por ese motivo.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Quiero saber si los señores miembros de Junta entienden ese gráfico, el gráfico de la parte de abajo, se ve una panza.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Sí. Que es todo lo negativo.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Es una pesadilla eso.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Que veníamos arrastrando.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, yo sé, pero más que negativa, lo que quiero decir es que esos fueron momentos de alta tensión para el Banco cuando eso ocurrió, porque lo que estaba ocurriendo era que gastábamos, gastábamos y no sabíamos a dónde íbamos a llegar.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

No sé si a mediados del 22 se llegó como a 2.500 negativos, por ahí, más de 2.500 millones eran.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No sé si se han dado cuenta y que hubo un momento que teníamos la inflación fuera de control, las expectativas totalmente desancladas, perdiendo reservas diariamente y el tipo de cambio creciendo diariamente.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Qué si lo recuerdo.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

El que más lo recuerda es Rigo, porque era...

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Y un convenio con el Fondo.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Un convenio con el Fondo, porque sufría día a día, porque no íbamos a cumplir y no cumplimos, la meta de reservas no la cumplimos en el 22.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

A diciembre es, pero en junio y en setiembre no.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Ah sí.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Julio del 22 y...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Ya en diciembre era otra cosa.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

En diciembre...

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, esto es un resumen donde ya ha pasado suficiente tiempo como para poder reflexionar sobre eso, pero definitivamente era un período de estrés.

Se deja constancia de que, al ser las dieciséis horas con treinta minutos, el señor Róger Madrigal López, presidente del Banco Central de Costa Rica, decretó un receso que finalizó a las dieciséis horas con treinta y cuatro minutos, momento en que se reanudó la sesión.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

1 Adelante.

2
3 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

4 Muchas gracias. Podemos pasar a la siguiente, entonces, donde como decía hay una disponibilidad
5 de divisas que ha permitido al Banco Central atender los requerimientos del sector público no
6 bancario y fortalecer el blindaje financiero del país, las reservas...

7
8 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

9 Perdón, Alonso, ahí hay otra reflexión que hacer, muy probablemente todos estos gastos o estos
10 pagos en dólares que el Gobierno tenía para este año, contaban que habían colocado 2.000 millones
11 en mercados externos el año pasado, no los colocaron ni nada ha pasado... la inflación no uso
12 reservas y nos ayuda de alguna manera a [...] monetaria, porque esos USD 100 millones que uso el
13 Gobierno aplica para eso, es desmonetización.

14
15 Perdón, y nadie se da cuenta.

16
17 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

18 No, efectivamente. Las reservas están USD 14.480 millones, el indicador de seguimiento de reservas
19 estamos en 147 y la reservas a PIB de 14,2, ha caído ligeramente la participación del Banco Central
20 en promedio y el máximo de participación, pero se mantiene en niveles relativamente similares.

21
22 El siguiente gráfico tal vez lo que hay que... del lado izquierdo hay que destacar que la demanda
23 neta del sector público no bancario ha sido relativamente constante, hay una pequeña caída en
24 marzo, pero en general a lo largo de los últimos tres años se ha mantenido relativamente constante.
25 La demanda de las operadoras de pensiones complementarias ha tenido algunas oscilaciones, a
26 mitad de 2023 una demanda importante, se moderó a inicios del 24, se aceleró un poco hacia finales
27 del 24 y el dato particular que nos llama la atención es el incremento de la demanda que ocurrió en
28 febrero, y estos son... no, perdón, esos sí son los datos a cierre de mes que fue relativamente alto y
29 dentro de este contexto este gráfico es el dato más alto que hemos tenido de esa demanda de las
30 operadoras.

31
32 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

33 Ahí no sé si habrá algo de fondos generacionales de toda la expectativa de la entrada en vigencia.
34 Pero observen el 2022, vean de enero a junio más o menos. Es cuando es más alto, en esa serie de
35 las más altas demandas de dólares, entonces, lo que hemos dicho algunas veces que las operadoras
36 de pensiones fueron un elemento que contribuyeron a que el tipo de cambio llegara a 696 algo así,
37 no sé cuánto y eso es algo que ojalá se pueda regular de alguna forma, buscar ese acuerdo con las
38 operadoras o el Conassif para evitar que un episodio como en el 2022, se repita de nuevo.

39
40 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

41 Perdón, ahí en ese período que usted menciona, ellas no venían a Monex directamente, iban a las
42 ventanillas del banco.

43
44 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

45 Perdón. ¿Eso es enero y febrero? Las últimos dos...

46
47 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

48 Sí.

49

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

O sea, cada mes es aparte.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

El flujo mensual.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

El flujo del mes. Sí, pero, ahí lo que puede generar alguna preocupación es que se esté repitiendo un poco el fenómeno de otros momentos en que las bolsas han caído por la incertidumbre y si se... lo que llaman el punto de entrada es muy importante y si no entra, aunque sea en la visión de largo plazo, si entra en el punto más alto y hay una caída muy fuerte como la está habiendo ahora en este momento, la recuperación solo para llegar al punto de entrada otra vez puede ser dolorosa y larga.

Entonces, tal vez es nada más como una alerta de...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Acérquese, Bernardita.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

De que podría estar generando situaciones que introducen ruido en el sistema de pensiones y preocupación.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Clarísimo es esto que no sabemos qué está pasando con las valoraciones de algunas carteras en este momento de tanta volatilidad del mercado financiero. Bernardita que le da seguimiento, algo habíamos conversado la semana pasada, si pudiéramos saber lo que ocurre en los mercados, porque para nosotros es importante las reservas del Banco...

SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:

[...] pensé que era más relacionado con... más directamente relacionado con fondos generacionales.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Puede decir lo de fondos generacionales también, pero...

SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:

No, tal vez lo que Róger... mañana podemos ahondar como en principio, para mañana están agendados los informes trimestrales, entonces, pensábamos traer algunas filminas adicionales sobre la actualidad de mercados internacionales. Ya Alonso presentó como el mercado accionario en Estados Unidos se ha venido hacia abajo, entonces por ahí está habiendo pérdidas para inversionistas en acciones, efectivamente. En el caso nuestro, como nosotros no invertimos en acciones, y más bien invertimos en activos que se llaman de [...] cuando los estados están nerviosos, entonces más bien hemos tenido aumentos en rentabilidad. Creo que la esencia es esa.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Qué quiere decir de los fondos?

SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:

No, por lo menos nosotros atribuiríamos el incremento en la demanda de febrero a la expectativa de fondos generacionales, no sé si ya han invertido o no. En marzo hemos visto a las operadoras menos

frecuentemente en Monex, lo que va del mes.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Como que aceleraron en febrero, pero en marzo....

SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:

Sí.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

O sea, que compraron en febrero, pero no están comprando en marzo.

SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:

Sí, pero, por ejemplo, si lo que compraron en febrero lo estuvieran invirtiendo hoy, estarían comprando acciones a precios relativamente bajos.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Claro.

SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:

Si se recuperan van a ganar, pero si siguen bajando no.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Y esa es la decisión más difícil, uno nunca sabe.

SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:

Sí, las operadoras al principio tomaban decisiones de inversión con un horizonte de largo plazo, pero efectivamente el momento de entrada...

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Bueno. Ya casi estamos terminando la parte de coyuntura, en inflación tuvimos un valor positivo por tercer mes consecutivo, el valor interanual es 1,2 redondeado, otro decimal es un poquito más alto, pero es 1,2 redondeado. La subyacente que había caído en enero, subió un poquito más. La contribución de los bienes es mucho más importante, sobre todo en las observaciones de enero y febrero y esto es muy distinto de lo que veíamos a lo largo del 23 y 24. En bienes es especialmente impulsado por alimentos y ya comentamos un poco el tema de los productos de ciclo corto que tuvieron variaciones importantes de precios en diciembre, enero, y algo de febrero y más bien los combustibles han tenido una caída interanual.

Hay un resultado nuevo en términos de expectativas porque en general las identificadas por medio de la encuesta estuvieron muy cerca de 2%, la mediana y el promedio, por mucho tiempo, actualmente están más cerca del dos y medio y coinciden con la medición de mercado. La información preliminar que tenemos al 11 de marzo, lo que pasa es que eso va cambiando un poco rápidamente dos, tres, entonces posiblemente resulte en algo relativamente similar, y el resumen de la coyuntura... bueno, perdón, algo que quería destacar también es que la subyacente se había desacelerado un poco y volvió a aumentar en febrero, pero todavía está en valores relativamente bajos, es 0,7. Recordemos que la subyacente en promedio de las mediciones de inflación subyacente nunca fue negativa, pero se ha mantenido entre el cero y el uno por bastante tiempo.

Como resumen, la actividad económica creció 4,4 incluida por manufacturas, servicios

profesionales, construcción y transporte, la inflación general está cerca del 1,2 por segundo mes consecutivo y el determinada mayormente por precio bienes agrícolas. Continúa el proceso de consolidación fiscal gracias al superávit primario y hay una reducción en la carga de intereses, la reducción de las tasas de interés y mañana vamos a traer un cálculo actualizado con respecto a esto, ha sido congruente con los cambios en la Tasa de Política Monetario en algunas actividades económicas, no en todas, especialmente cuando vemos lo de consumo, ese es un mensaje repetido. El premio continúa negativo, el premio por ahorrar en colones continúa negativo.

La dolarización de los pasivos monetarios y el crédito al sector privado tiende a contenerse en meses recientes y ha habido una reducción de los excesos de liquidez en el MIL, asociada mayormente con el pago de las ODP que fue concentrado en enero y está ahora el 24 de marzo está a punto de terminarse la cancelación completa.

En el mercado cambiario continúa la alta disponibilidad de divisas, y eso ha generado como lo ha mencionado don Róger, un efecto por parte del precio en la apreciación del colón y un efecto de cantidad en el sentido de que el Banco Central ha comprado para el sector público no bancario e implementado el blindaje financiero por operaciones propias.

Con esta parte terminamos con la parte de coyuntura económica, restaría la parte de insumos para el día de mañana.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Damos por recibido el Informe Mensual de Coyuntura. Bueno algún comentario de los señores de Junta.

Adelante, don Max.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Tal vez, nada más preguntar si lo tienen disponible, sino tal vez mañana, dos indicadores que son importantes y ya tenemos ratillo de no verlos. Bueno, uno sería el Nairu ver más o menos en cuanto anda y lo otro es ver el tipo de cambio real de equilibrio, eso ya tenemos bastante rato de no examinarlo y no ha habido movimientos importantes en el tipo de cambio en... sobre todo en una dirección, ver cómo andamos ahí, si estamos todavía dentro del rango...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Nos acercamos, al menos.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

O saliéndonos un poco o no, pero entonces como un dato me parece importante tal vez para mañana si es que no lo tenemos ahora.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Ahí está.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

¿Y está actualizado? Entonces, si quiere pase a la 37.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Se pusieron de acuerdo ustedes.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Evellyn, si quiere.

SRA. EVELLYN MUÑOZ SALAS:

Bueno esta es la estimación que tenemos de la Nairu con información a enero de este año.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Como al 7%.

SRA. EVELLYN MUÑOZ SALAS:

Un promedio superior al cinco.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Estamos en siete.

SRA. EVELLYN MUÑOZ SALAS:

Sí, todavía estamos en un siete.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Claro, la brecha es delgada.

SRA. EVELLYN MUÑOZ SALAS:

Sí. Definitivamente, sí.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Esa es una [...] tiene una tendencia muy clara de reducir si, esa es una y la siguiente es la otra, esa también está actualizada sí. La siguiente es el enfoque del Beer por la trayectoria del tipo de cambio real de equilibrio y cómo se compara con las métricas.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Cuál es la amplitud? ¿10 o 15?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

15.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Con respecto al punto medio. Con el 15%, es decir, todavía estamos, pero solo una parte avanza.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Muy cerca. Lo más cerca de todo...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

De todo el período.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Esta tal vez, tiene una trayectoria y la trayectoria es proyectada también, entonces tal vez sí pudieran comentar un poquito los supuestos que vienen sobre los insumos que están proyectados para calcular esa trayectoria central.

SR. ESTEBAN SÁNCHEZ GÓMEZ:

En realidad, lo que se usa es a partir de las proyecciones del IPM, entonces, tiene implícita la trayectoria en todas las variables macro que presentamos en el informe de política...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

El PIB que tenemos, la inflación que tenemos...

SR. ESTEBAN SÁNCHEZ GÓMEZ:

El PIB que tenemos, el gasto de Gobierno que tenemos, la posición en nivel internacional que tenemos, todo eso sale con la última revisión del IPM de enero. Ahí incluso son cifras trimestrales. Ahí la trayectoria del IMCE, lo que tiene el último punto es el cuarto trimestre del 2024, porque ahorita lo que tenemos es el dato publicado del IMCE a enero que es 34, entonces no está puesto ahí, pero es un poco más bajo que el cuarto trimestre del 24.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Febrero está afuera?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

También un mensaje que viene del estudio económico, porque ellos reconocen esa discusión que existe en Costa Rica y lo que dicen es, está muy parecido al nivel del 2017 y presenta un gráfico de una pequeña discusión.

Entonces, el argumento que provee el estudio económico es que no pareciera haber un encarecimiento relativo tan significativo con respecto a lo histórico, un elemento aquí es que si uno ve el 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, no andamos tan lejos de eso y en alguna medida esa es la apreciación que tienen ellos.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, no y vamos a ver, como dice don Max estamos al borde, todavía no estamos fuera, habría que ver con ese dato, pero es un indicador para ver qué tan adecuado es ese número. Uno muy usado es ver el déficit de cuenta corriente que no se observa, más bien en el tiempo se tiende a reducir.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Más bien, hay otras métricas que nosotros no hemos calculado, pero hemos visto incluso que con métricas utilizando cuenta corriente, la metodología, ¿cómo es que se llama esa? Se me olvidó.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

El balance externo.

SRA. EVELLYN MUÑOZ SALAS:

No, esa es la del Fondo. La cuenta corriente deseada es la que dice usted.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Vimos un cálculo en el que más bien el equilibrio era menor.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, no, vamos a ver. Vimos un cálculo donde lo que el Fondo dice es que todavía faltaba como el 7%, algo así, de apreciación adicional.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Era incluso un poco superior.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Más del 7%?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Era 13%.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿13%? Ah bueno. No sé si la gente está entendiendo esto, el tipo de cambio debería ser más bajo de lo que es y no el 13%.

SRA. MAX SOTO JIMÉNEZ:

De acuerdo con el Fondo.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Con una metodología.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Con un modelo de fondo.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

¿Se está grabando?

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, no, pero eso es todo. Ellos usaron esas condiciones externas más global.

SRA. EVELLYN MUÑOZ SALAS:

Se eleva, el balance externo.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

El balance externo.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, entonces tal vez el mensaje es esta es una metodología que es una que hemos publicado, pero hay otras y dentro de esas, todas tienen un rango. Hay otras que incluso más bien sugieren que debería ser inferior y como dice don Róger, los resultados que hemos tenido en cuenta corriente apoyarían esa idea.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Apoyarían la idea de que estamos relativamente equilibrados?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Relativamente equilibrados, incluso bajo algunas hipótesis incluso depreciados.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, que lo que se requiere es...

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Lo que se requeriría es una mayor apreciación.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Exactamente.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Esa es como la de la hamburguesa.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

En esa no, en esa estamos muy cerca, creo que Manuel Esteban la había visto recientemente.

Hay dos métricas, una la normal y una ajustada por el PIB per cápita, porque generalmente el PIB per cápita puede tener implicaciones, entonces la original...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Pásesela a Alonso para que la proyecte.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

El mensaje en general es que la medición con esa metodología que es bastante más sencilla, hay una ligera apreciación en términos nominales y ajustada por el PIB per cápita si es más la apreciación, pero esa es la...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Entonces, deberíamos depreciarlos. Lo que quiero decir es en interpretación como se ve, entonces juzgando el desequilibrio que tenemos, qué es lo que tiene que pasar.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí. Entonces, si juntamos los tres tipos de modelos, uno el más sencillo diría, habría que depreciarse, en el modelo que tenemos actualizado nosotros aquí, estamos más o menos dentro de un rango y otro modelo, el desequilibrio de cuenta...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Cuánto? ¿Tenemos una idea de cuánto nominalmente?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Ya le voy... en ese otro que vimos, era más bien una apreciación de más de 10%, la que debería ocurrir. El tema con el tipo de cambio de equilibrio y el rango donde debe estar es que como son no observables, depende del modelo que se use podemos tener resultados distintos.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Don Manuel Esteban, cuéntenos.

SR. ESTEBAN SÁNCHEZ GÓMEZ:

1 Esto es lo de *Economist* que me pidieron por ahí, a ver si lo puedo hacer más grande. Este es el
2 índice, lo último que tiene para enero de 2025, lo que dice es que está sobrevaluado un 1,9% respecto
3 al dólar.

4
5 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

6 Entonces, lo que deberíamos hacer para disminuir es...

7
8 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

9 Devaluar.

10
11 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

12 Devaluar un 2%.

13
14 **SR. ESTEBAN SÁNCHEZ GÓMEZ:**

15 Correcto, en esta metodología.

16
17 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

18 Con 11 colones decía.

19
20 **SR. ESTEBAN SÁNCHEZ GÓMEZ:**

21 Exactamente, en esta metodología.

22
23 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

24 Tampoco se puede ajustar 2%, no es un desvío significativo. O no sé, yo lo estoy interpretando así,
25 ¿o usted lo ve distinto?

26
27 **SR. ESTEBAN SÁNCHEZ GÓMEZ:**

28 Sí, es eso con esta metodología, que tiene muchísimos supuestos muy fuertes. Algo que quisiera
29 decir respecto al tipo cambio de equilibrio real. El modelo que nosotros presentamos aquí es un
30 modelo que estimamos para el año 2007-2022 y que ahorita estamos revisando. Porque todos esos
31 modelos cada cierto tiempo se revisan y se actualizan los parámetros, pero particularmente ahora es
32 importante porque era el 23 y el 24 y el mismo 2022 fueron particularmente distinto. Entonces, es
33 importante darle como esa actualización al modelo, entonces, hacer esa anotación.

34
35 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

36 Incluye un período en el que no estamos en flotación. Bueno, buena parte del período no estamos
37 en flotación.

38
39 **SR. ESTEBAN SÁNCHEZ GÓMEZ:**

40 Exacto, incluye ya un período de flexibilidad porque hay banda cambiaria. Pero el 2023 y el 2024
41 fueron muy particulares por muchas razones entonces es importante dar esa revisión y actualizar el
42 modelo, eso algo que estamos trabajando ahorita. Pero el modelo que tenemos ahorita funcionando,
43 es eso entonces traemos el resultado para que la Junta conozca los resultados que tenemos.

44
45 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

46 ¿Y cuándo estaría más o menos actualizado?

47
48 **SR. ESTEBAN SÁNCHEZ GÓMEZ:**

49 Trataríamos de tenerlo lo antes posible porque eso...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Para mañana no?

SR. ESTEBAN SÁNCHEZ GÓMEZ:

Para mañana no.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, no, pero tal vez para la próxima decisión o algo que ha sido una deuda es un recuadro para el Informe de Política Monetaria. Ni siquiera cumplimos esa deuda.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Sí se incluyó el tipo de cambio real.

SR. ESTEBAN SÁNCHEZ GÓMEZ:

Sí, en el 2023.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Bueno, yo veo a don Juan. Don Juan ¿usted quería decir algo?

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Yo no sé si está Juan ahí o solo la foto.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

No, no, muchas gracias. Aquí los estoy oyendo, pero me estoy preparando para irme. Gracias y aprovecho para despedirme. Hasta luego.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Hasta luego.

Se deja constancia de que, al ser las dieciséis horas con cincuenta y ocho minutos, el señor Juan Andrés Robalino Herrera, integrante de la Junta Directiva, se desconectó de la sesión.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Alonso, usted iba a decir algo?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

No, la pregunta era... ese tema, sin duda es algo que continuamente evaluamos y actualizamos el modelo queda relativamente poco tiempo para el IPM de abril, entonces, si pudiéramos retomar el tema, tal vez para los siguientes informes le agradeceríamos mucho para poder hacer el trabajo a conciencia y hacerlo el cálculo mucho mejor.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Vamos a ver qué tan agresivo es el Fondo en el documento Del Artículo IV.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Usted va a decir algo? Lo que quería es que lo entiendan, yo me imagino que si uno le dijera a la gente que lo que hay que esperar es una apreciación en el tipo de cambio en cualquier número, no va a ser bien recibido, pero bueno el modelo no lo estamos haciendo nosotros.

¿Qué más?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Eso era el final de coyuntura.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Lo damos por recibido formalmente. No, el informe se da por recibido. Ahora, entonces se da por recibido formalmente, ¿no hay objeciones que se dé por recibido? Bueno”.

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

dispuso:

dar por recibido el Informe Mensual de Coyuntura Económica a marzo de 2025, expuesto en esta oportunidad por los funcionarios de la División Económica y de la División Análisis de Datos y Estadísticas, en cumplimiento de lo estipulado en el artículo 24 de la *Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica*, Ley 7558.

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

ARTÍCULO 6. *Análisis de los primeros insumos para la revisión del nivel de la Tasa de Política Monetaria (TPM), a marzo 2025.*

Los señores, Betty Sánchez Wong, directora del Departamento Análisis y Asesoría Económica, Evellyn Muñoz Salas, directora del Departamento Investigación Económica, Julio Rosales Tijerino, director del Departamento Estabilidad Financiera, Álvaro Solera Ramírez, Natalia Villalobos Medina, Carlos Mora Gómez, César Ulate Sancho y Esteban Sánchez Gómez, todos funcionarios de la División Económica, así como Rigoberto Torres Mora, director del Departamento Análisis de Datos Organizacionales y Guillermo Picado Abarca, ambos funcionarios de la División Análisis de Datos y Estadísticas, participaron en el análisis del asunto al cual se refiere este artículo.

De conformidad con el orden de día, la Junta Directiva conoció los primeros insumos para la revisión del nivel de la Tasa de Política Monetaria, a marzo de 2025, expuestos por el señor Alonso Alfaro Ureña, economista jefe del Banco Central de Costa Rica.

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

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Entonces, ¿usted quiere empezar a discutir eso ya, de una vez?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Si nos da unos minutos, pero...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No sé, queda a...

SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:

Don Róger, ¿no se ha perdido el cuórum, ya que don Juan se fue?

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Con cuatro lo hacemos y doña Silvia todavía está. Muchas gracias. Démosle los minutos.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

¿Cuánto tiempo necesitamos?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Los mensajes son relativamente breves y de cualquier manera mañana se retoman.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Mañana lo retoman.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Repasamos. De acuerdo. Sí.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Si me dan 10 minutos, yo creo que lo podemos...

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Adelante. Con todo gusto. Gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, doña Silvia.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Muchas gracias. Entonces voy a continuar con los insumos para la decisión de política monetaria. Tenemos como una información preliminar con nuestros cálculos de una inflación interanual de 1,4 a marzo. Y esta es determinada en mayor medida por todo lo que hemos comentado de bienes agrícolas. La variación mensual sería ligeramente negativa, lo que pasa es que el punto de comparación de marzo de 2024 fue un mes relativamente bajo, entonces a pesar de que la variación mensual es negativa, la interanual se incrementaría ligeramente, pero ese es el efecto base que afecta.

Habría una caída de alimentos, de boleto aéreo y un incremento ligero de combustibles. Aquí está la desagregación, de nuevo impulsado fuertemente por el incremento en bienes, menos en servicios, donde ha habido una desaceleración esto es contraste con lo que habíamos visto durante el 2024 y lo que se ve en el mundo, efectivamente. Tenemos el resultado de la proyección de inflación y traemos el comparativo de los últimos tres meses, en los cuales estamos incorporando enero y febrero observados para marzo y para el segundo trimestre estamos considerando la información que brindan los modelos los satélites, como lo hemos comentado en algunas ocasiones.

No siempre hacemos este ejercicio, pero cuando nos acercamos al fin de trimestre consideramos esta información de corto plazo como insumo para el siguiente trimestre y si hay una reducción que vemos en la trayectoria de inflación, sería un ingreso al rango en el cuarto trimestre del 2025. El cambio más importante es justo el valor del tercer trimestre, hay una diferencia de tres décimas de punto porcentual. Es el cambio más significativo que tenemos y si vemos también el abanico está inclinado hacia la baja.

No sé, Evellyn, si usted siquiera quisiera comentar un poco de cuáles son elementos que contribuyen a que eso sea de esa manera.

SRA. EVELLYN MÑOZ SALAS:

Gracias. En lo que ha transcurrido de este año, bueno, diciembre, enero, febrero y marzo, el factor que más se está excluyendo en esa revisión, que nos está haciendo a la baja, es el comportamiento de precio de [...] de combustibles e hidrocarburos. Entonces, tal vez mañana podemos traer el gráfico, seguimos ese comportamiento de esa variable que es fundamental en este modelo nuestro, las reversiones sucesivas han sido a la baja y fundamentalmente, eso es lo que está explicando, porque más adelante podemos ver la brecha de productos sigue una trayectoria muy coherente con lo que ya hemos venido conversando, no hay presiones sobre precios que se puedan estar originando por excesos de demanda.

Las expectativas poco a poco van alineándose, siempre se está manteniendo por debajo del tres, están entre el dos y el tres, ese es uno de los factores que también está pesando a la baja, regresando un poco el ingreso o el acercarnos al 3%, [...] nada más aquí en este gráfico...

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

De acuerdo. En la inflación subyacente también hay una reducción y en particular a mí me sorprendió bastante el resultado que tuvimos en enero de la inflación subyacente y, entonces eso hace que el insumo que tenemos parte de una base menor, hay una diferencia de 6 puntos, 6 décimas de puntos porcentuales en el primer trimestre de 2025, eso afecta la trayectoria, no afecta el trimestre en el cual se ingresa al rango de tolerancia, pero sí hay algunas décimas de punto porcentual de diferencia a lo largo de este año.

Me parece que, en la siguiente diapositiva, justamente, lo que comentaba Evellyn es... ya lo especificó. Cuando vemos la postura de la política monetaria, la postura actual es totalmente coherente con la neutralidad, y esto es efecto de que las expectativas de mercado, el promedio de la encuesta y la mediana de la encuesta, hay una coincidencia que casi nunca ha ocurrido de manera tan clara en febrero de 2025. Entonces, si las expectativas están en 2,5 y hemos calculado la tasa real neutral en 1,5, pues estamos casi en el punto exacto con una Tasa de Política Monetaria de 4%.

Eso se refleja también en la trayectoria esperada de mediano plazo para la Tasa de Política Monetaria y la tasa de interés neutral que vemos a partir del modelo. En la tasa real neutral, como damos un medio punto porcentual hacia arriba y hacia abajo, estaría entre uno y dos y la tasa nominal neutral, ya en el largo plazo, sería entre cuatro y cinco, pero hay que recordar que en el corto plazo ese gráfico está construido a partir de las expectativas de inflación, que en este momento son coherentes.

Un elemento muy importante que queremos destacar es que, por motivo de la Semana Santa, la reunión de política monetaria de abril ocurrirá el 10 de abril. Eso significa que hay un adelanto de una semana y la reunión de junio es el 19 de junio. Hay un espacio importante entre las dos

siguientes reuniones de política monetaria, una que está muy cerca y la siguiente, pues es un poquito... más de dos meses lo que ocurre entre una y otra. Entonces, en ese momento la de marzo y abril está muy cercana y la de junio no tanto y eso es algo a tomar en consideración.

En los principales riesgos, no los voy a leer porque en realidad es muy congruente con lo que hemos traído previamente, pero el mensaje principal es; que hay una incertidumbre altísima por los riesgos al alza, están las restricciones comerciales y conflictos geopolíticos que en este momento no sabemos en qué dirección van a terminar, pero hacia la baja también este riesgo que lo hemos enfatizado mucho en el último tiempo, efectivamente puede haber un crecimiento económico mundial inferior al proyectado, particularmente, el de los socios comerciales. Este riesgo podría materializarse en algún momento de este año, especialmente, en nuestro principal socio comercial que es Estados Unidos.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

La probabilidad hoy es más alta que [...]

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sin ninguna duda, creo que ese es el mensaje principal, ese riesgo a la baja es muy importante, pero también hay riesgos al alza. Entonces, en realidad el abanico de probabilidades hacia el alza o hacia la baja de la inflación es mucho más alto en la actualidad y ese es un contexto de incertidumbre en el que se habrá que... se abrió el abanico, se amplió.

Entonces, en ese contexto de incertidumbre hay que tomar la Junta la decisión de política monetaria del día de mañana y con eso termino. Creo que ocho minutos le robé.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Comentarios de los compañeros. Adelante, don Pablo.

SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:

Nada más, en el último riesgo a la baja, a la baja sí, con la transmisión de las tasas, con lo que se vio en algún momento, quizá no sé si se deba mantener como un riesgo.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Usted tiene razón. Es basado en los datos, los datos recientes y los números, tiene razón don Pablo.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, tiene razón. Vamos a hacer el cálculo con un período más largo para contemplar esos cambios que tenemos y definitivamente al día de mañana vamos a revisar si efectivamente, ese es un riesgo que se debe mantener a la baja.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Bueno, compañeros, si no hay más comentarios, yo daría por terminada en este momento la sesión. Muchas gracias, les agradezco.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Gracias. Buenas tardes”.

Analizado el tema, la Junta Directiva, con base en lo expuesto por la División Económica y la División Análisis de Datos y Estadísticas, así como en los comentarios y

observaciones transcritas en la parte expositiva de este artículo,

dispuso:

1. Dar por recibidos los primeros insumos para el análisis de la revisión del nivel de la Tasa de Política Monetaria, a marzo de 2025, expuestos en esta oportunidad por funcionarios de la División Económica y de la División Análisis de Datos y Estadísticas.
2. Continuar con el análisis, en una próxima sesión y para los fines consiguientes, de la revisión del nivel de la Tasa de Política Monetaria, a que hace referencia el numeral 1 precedente.

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

ARTÍCULO 7. *Asunto Pospuesto.*

La Junta Directiva

convino en:

posponer, para una próxima oportunidad, el análisis y resolución del asunto indicado en la agenda como 6.2, relacionado con el oficio AI-0025-2025, del 31 de enero del 2025, suscrito por la señora Maribel Lizano Barahona, subauditora interna, por cuyo medio presenta el Informe Anual de Labores 2024, en atención a los requerimientos establecidos en el artículo 22 de la *Ley General de Control Interno*, las *Normas para el Ejercicio de la Auditoría Interna en el Sector Público*, el *Reglamento del Comité de Auditoría* y el *Marco Internacional para la Práctica Profesional de la Auditoría Interna*. Conocido por el Comité de Auditoría, según se consigna en el artículo 9, de la minuta 74-2025, del 19 de febrero de 2025, remitido por la secretaria interina del Comité, adjunto al documento CA-74/09 del 11 de marzo de 2025.

ARTÍCULO 8. *Distribución de documentos que no eran de carácter resolutivo.*

Seguidamente, los miembros de la Junta Directiva conocieron copias digitales de los oficios que se detallan a continuación, los cuales no eran de carácter resolutivo:

1. JD-GRC-0008-2025, del 5 de marzo de 2025, suscrito por el señor Pablo Villalobos González, director del Departamento Gestión de Riesgos y Cumplimiento, en ese momento, por cuyo medio remite el Informe mensual de Seguimiento de Gestión de Riesgos del BCCR, con corte a enero del 2025.
2. SGE-0042-2025, del 6 de marzo de 2025, por cuyo medio de la señora Celia Alpízar Paniagua, secretaria general interina, remite el Informe de gestión de la señora Hazel Valverde Richmond, como gerente del Banco Central de Costa Rica, así como el oficio AI-0045-2025 del 5 de marzo de 2025, suscrito por la señora Maribel Lizano B., subauditora interna del Banco Central.
3. SGE-0043-2025 y SGF-0565-2025, del 7 y del 6 de marzo 2025, respectivamente, mediante el cual la Secretaría General del Banco Central y la Superintendencia General de Entidades

1 Financieras informan que, una cooperativa mostró una insuficiencia quincenal y diaria en su
2 encaje mínimo legal en moneda nacional y extranjera en la primera quincena de febrero de
3 2025.

- 4
5 4. DEC-AAE-0017-2025, del 7 de marzo de 2025, suscrito por la señora Betty Sánchez Wong,
6 directora del Departamento Análisis y Asesoría Económica, adscrito a la División Económica,
7 en relación con el comportamiento del Mercado Integrado de Liquidez en febrero del 2025.

8
9 **Se dieron por recibidos.**

10
11
12 **A LAS 17:09 HORAS FINALIZÓ LA SESIÓN.**

ÍNDICE**ARTÍCULO 1**

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

ARTÍCULO 2

Aprobación del orden del día. Pág. 1

ARTÍCULO 3

Aprobación del proyecto de acta de la sesión 6242-2025. Pág. 3

ARTÍCULO 4

Se aprobaron los estados financieros del BCCR y del Fondo Garantía de Depósitos a diciembre de 2024. Pág. 4

ARTÍCULO 5.

Se dio por recibido el Informe Mensual de Coyuntura Económica a marzo de 2025. Pág. 18

ARTÍCULO 6

Se dieron por recibidos los primeros insumos para el análisis de la revisión del nivel la Tasa de Política Monetaria a marzo de 2025 y se acordó continuar con el análisis en una próxima oportunidad. Pág. 44

ARTÍCULO 7

Asunto pospuesto. Pág. 48

ARTÍCULO 8

Se dieron por recibidos los documentos que no eran de carácter resolutivo. Pág. 48