

SESIÓN 6299-2025

Acta de la sesión extraordinaria seis mil doscientos noventa y nueve - dos mil veinticinco, celebrada virtualmente por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, a partir de las diez horas con treinta y ocho minutos del jueves dieciocho de diciembre de dos mil veinticinco, con la participación de sus miembros: Róger Madrigal López, presidente del Banco Central de Costa Rica, Max Soto Jiménez, vicepresidente de la Junta Directiva, Marta Soto Bolaños, Silvia Charpentier Brenes, Jorge Guardia Quirós y Juan Andrés Robalino Herrera; así como con la de los funcionarios: Pablo Villalobos González, gerente del Banco Central de Costa Rica, Iván Villalobos Valerín, director de la División Asesoría Jurídica, José Joaquín Vargas Guerrero, auditor interno, Alonso Alfaro Ureña, economista jefe del Banco Central de Costa Rica, Diana González Gómez, gerente de departamento banca y supervisión del Departamento Análisis de Mercados, adscrito a 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, Carlos Mora Gómez, director interino del Departamento Gestión de Riesgos y Cumplimiento, adscrito a la Junta Directiva, y Mariano Segura Ávila, asesor de la Presidencia del Banco Central.

ARTÍCULO 1. *Constancia de: a) convocatoria de sesión extraordinaria, b) reunión de trabajo, c) inasistencia a la sesión, y d) participación remota de invitados.*

Se deja constancia de que esta sesión extraordinaria, por un lado, se convocó en cumplimiento de los requisitos establecidos en el numeral 3, artículo 52, de la *Ley General de la Administración Pública*, Ley 6227 y, por el otro, inició a las diez horas con treinta y ocho minutos, debido a que los miembros de la Junta Directiva realizaron una reunión de trabajo desde las nueve horas y hasta las diez horas con treinta y cinco minutos, esto con el fin de analizar temas relacionados con el quehacer de la Autoridad Monetaria.

Ademas, se deja constancia de que esta sesión extraordinaria se realizó con la participación del señor Róger Madrigal López, quien se encontraba en el octavo piso del edificio del Banco Central de Costa Rica, y la participación remota de los señores: Max Soto Jiménez, Marta Soto Bolaños, Silvia Charpentier Brenes, Jorge Guardia Quirós y Juan Andrés Robalino Herrera, integrantes de la Junta Directiva, 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 entidades públicas.

También, participaron virtualmente los señores: Pablo Villalobos González, Iván Villalobos Valerín, José Joaquín Vargas Guerrero, Alonso Alfaro Ureña, Diana González Gómez, Henry Vargas Campos, Celia Alpízar Paniagua, Carlos Mora Gómez y Mariano Segura Ávila. El señor Rudolf Lücke Bolaños, ministro de Hacienda, y la señora Bernardita Redondo Gómez, directora de la División Gestión de Activos y Pasivos, no participaron en esta oportunidad. La señora Redondo Gómez fue sustituida por la señora Diana González Gómez, gerente de departamento banca y supervisión del Departamento Análisis de Mercados, adscrito a la División Gestión de Activos y Pasivos.

Adicionalmente, se deja constancia de que los funcionarios Evelyn Muñoz Salas, directora del Departamento de Investigación Económica, Álvaro Solera Ramírez, Melissa Vega Monge, Natalia Villalobos Medina, Susan Jiménez Montero, César Ulate Sancho, Esteban Sánchez Gómez, Olga Monge Alvarado, Ramón Araya Cruz, Melissa Herra Leandro, Carlos Brenes Soto y

Guillermo Picado Abarca, todos funcionarios de la División Económica, participaron virtualmente en calidad de invitados desde el inicio de la sesión.

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

“SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:

Listo, don Róger, ya iniciamos grabación.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Buenos días, compañeros, damos inicio...

SRA. DIANA GONZÁLEZ GÓMEZ:

Buenos días.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Buenos días, Diana.

Damos inicio a la sesión extraordinaria 6299-2025, de hoy jueves 18 de diciembre de 2025. Por favor, necesito que los compañeros verifiquemos que hay un indicador de grabación en nuestros equipos. Don Jorge lo indica, doña Marta, don Max, doña Silvia, don Juan, mi persona. Todos confirmamos que efectivamente hay una grabación, según nuestros equipos”.

ARTÍCULO 2. *Aprobación del orden del día.*

De inmediato, se procedió a conocer el orden del día. Sobre este asunto, se transcribe lo siguiente:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Acto seguido, corresponde la aprobación del orden del día, es una agenda muy simple, no propongo ningún cambio con respecto a lo comunicado. Entonces, les solicito decir si están de acuerdo con la aprobación del orden del día. Don Jorge, doña Marta, doña Silvia, don Juan, don Max, mi persona, aprobado”.

La Junta Directiva,

convino en:

aprobar el orden del día.

Se deja constancia de que, en los asuntos relacionados con la Presidencia, demás miembros de la Junta Directiva, la Gerencia y la Auditoría Interna se dieron por recibidos los comentarios del presidente del Banco Central relacionados con el seguimiento de las reuniones de trabajo sobre meta de inflación.

En adición, en el transcurso de la sesión, se conoció lo siguiente:

A. Condolencias por el fallecimiento del señor Porfirio Rosales Ruíz.

B. Palabras de agradecimiento con motivo de la celebración de la Navidad y el año nuevo 2026 por parte de los miembros de la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica.

ARTÍCULO 3. *Comentario del presidente del Banco Central relacionado con el seguimiento de las reuniones de trabajo sobre meta de inflación.*

De inmediato, el señor **Róger Madrigal López**, presidente del Banco Central de Costa Rica, comentó lo que se transcribe a continuación:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Yo siempre le pregunto a los compañeros, ¿don Pablo, tiene algún asunto usted hoy?

SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:

No señor, muchas gracias. Buenos días.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Compañeros de la Auditoría Interna, ¿don José Joaquín?

SR. JOSÉ JOAQUÍN VARGAS GUERRERO:

Buenos días. No, señor, muchas gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Compañeros de Junta, ¿algún mensaje, alguna cosa? Recordar que mañana a las 9:00 de la mañana tenemos la reunión de... continuar otra sesión de trabajo, no sé si es la tercera o la cuarta sobre metas de inflación, entonces continuaríamos, recordar eso”.

Se dio por recibido.

ARTÍCULO 4. *Análisis de temas de política monetaria: revisión de la Tasa de Política Monetaria (TPM) a diciembre de 2025.*

Se deja constancia de que la señora Laura Pagani Centeno, funcionaria del Departamento de Estabilidad Financiera, adscrito a la División Económica, participó de la discusión del presente asunto en calidad de invitada.

En línea con lo dispuesto en el artículo 7 del acta de la sesión 6298-2025, celebrada el 17 de diciembre de 2025, así como lo establecido en el artículo 10 del acta de la sesión 6223-2024, del 7 de noviembre de 2024, referente al calendario para las reuniones de política monetaria para el 2025, la Junta Directiva continuó con el análisis de la propuesta de la División Económica, conducente a revisar el nivel de la Tasa de Política Monetaria, a diciembre de 2025.

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

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Acto seguido, solicito a la División Económica y a la División de Datos y Estadísticas, que nos hagan... que continuemos con la discusión del nivel de la Tasa de Política Monetaria. Don Alonso, por favor.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Muchísimas gracias, don Róger y señores miembros de Junta Directiva. Entonces, vamos a empezar con este análisis de política monetaria que continúa la discusión del día de ayer, pero traemos como el inicio, algunas inquietudes que se manifestaron el día de ayer. Entonces, en primer lugar, tenemos una diapositiva de la actividad económica donde se hizo un cálculo del IMAE de régimen definitivo, quitando y poniendo la parte de Gobierno. No sé si don Henry nos quiere ampliar un poco sobre esta estimación.

SR. HENRY VARGAS CAMPOS:

Sí, primero, buenos días. Lo que estamos acá considerando como Gobierno son las actividades de administración pública y planes de la seguridad social, la educación y salud públicas. Extrajimos esas actividades de lo que hemos denominado como imagen del régimen definitivo y calculamos la serie de tendencia y al ver las diferencias al inicio de lo que estamos mostrando en el gráfico, en efecto, el IMAE sin esas actividades de Gobierno tenía tasas de crecimiento mayor, lo cual es el resultado intuitivo, dado que en esos períodos que el régimen definitivo tenía crecimientos altos, el Gobierno, más bien, estaba enfrentando restricciones propias de la regla fiscal.

En el período más reciente, el crecimiento del régimen definitivo, como lo hemos indicado, había desacelerado, actualmente está en 2,6, pero cuando extraemos estas actividades de Gobierno, bueno, como hay actividades económicas como la agricultura y la construcción, que tienen variaciones negativas, eso gana una mayor ponderación en el cálculo y por eso es que más bien el IMAE sin estas actividades de Gobierno tendría una tasa ligeramente más baja de una décima de punto porcentual. Más bien, no sé si hay alguna pregunta específica.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Clarísimo, está muy bien, muy bien, nada como los datos.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Bueno, muchísimas gracias, don Henry. Otra inquietud que se discutió el día de ayer cuando vimos la evolución de las ventas de vehículos, era si esto podía tener o qué tan relacionado estaba con el tema de créditos en moneda extranjera. Entonces, aquí está; nos acompaña Laura Pagani y puede complementar lo que voy a decir, pero en general, el cuadro de la izquierda lo que refleja es, esto no son tasas de variación, sino que es participación porcentual del crédito al sector privado de moneda extranjera, entonces de ese crédito que corresponde a vehículos, y lo que vemos en la última columna es que se ha incrementado en el diciembre del 2022, esto era 5,9% del total y en la última observación es 8,3.

Si uno quiere desagregarlo a los deudores con exposición y sin exposición, en los de 'con exposición' es donde tiene una mayor participación, de ese grupo es el 12,1 y uno en los datos que están por ahí debajo puede ver del incremento en los volúmenes del crédito, qué parte corresponde a lo que está relacionado con vehículos. Y en la variación interanual del saldo, se ve un comportamiento similar en el tanto es decreciente, vimos que las ventas de vehículos estaban en valores negativos y aquí no hay valores negativos, pero hay que recordar que esto es la variación del total. Entonces, esto arrastra los créditos que se han otorgado en años previos. Laura, ¿hay algo más que deba mencionar?

SRA. LAURA PAGANI CENTENO:

No, Alonso, todo muy claro.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Bueno, muchas gracias. Entonces, esta era otra pieza de información...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perdón.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Alonso, lo que nosotros queríamos ver es si los datos confirman que hay una correlación entre la caída de la... no, la correlación es entre lo siguiente, usted lo acaba de explicar, quiero estar seguro de que lo estoy entendiendo, es entre la desaceleración del crédito al sector privado en moneda extranjera y el comportamiento decreciente de la importación de automóviles.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

En el tanto se está desacelerando el crédito en moneda extranjera para vehículos, eso tiene un impacto sobre el total de moneda extranjera, como no es, o sea, no es dominante porque en la actualidad es 8,3 del crédito en moneda extranjera, es lo que corresponde a vehículos, entonces, el impacto, sí tiene un impacto, pero no es...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Pequeñito.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, digamos, no es lo que puede explicar todo.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Recordemos una cosa, que los incentivos fiscales para los vehículos eléctricos vinieron para abajo y yo creo que ya expiraron.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, don Guillermo ayer estuvo comentando cuáles eran los elementos que están empezando a salir de esos incentivos.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Okey.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Si gusta...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No ha expirado del todo, creo que... pienso que eso no ha expirado del todo, pero sí, la ventana donde era esa exoneración total ya pasó.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Exacto.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Quiere decir algo, ¿Alonso?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

No, más bien, si querían que ampliara un poquito más, Guillermo lo puede detallar, pero no sé si es necesario. Si les parece entonces, continuo.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Adelante.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Un elemento que ayer se comentó y se respondió en el *chat*, pero queríamos ver el gráfico era de la desaceleración del ingreso en la ocupación principal que estamos observando en los últimos meses, que lo explica si es público o privado, entonces aquí está la desagregación de nominal y real para público y para privado. En términos nominales, ya la variación interanual del ingreso es negativa, ligeramente negativa, real todavía hay un incremento ligeramente positivo y en privado también hay una desaceleración.

Entonces, la tendencia es la misma en ambos grupos, en un caso ya está cerca de cero, en el otro todavía crece positivamente, pero sí se está desacelerando, incluso la pendiente del decrecimiento del ingreso real es más acentuada en el caso del sector privado. Y otro elemento del mercado laboral que discutimos ayer, que don Max tenía inquietud y no sé si con esto respondemos completamente, pero tenemos el detalle de las personas del grupo de 15 a 24 años que están fuera de la fuerza de trabajo y la proporción que está estudiando y que no está estudiando.

Hay naturalmente, algunos picos del porcentaje que no estudia, que es la línea azul oscura, esos picos ocurren a inicios de año. En general, se mantiene alrededor de un 20%, entonces alrededor del 80% o un poquito menos de personas de este grupo de edad, no se encuentra estudiando y en otras presentaciones hemos discutido algunas de las razones por las cuales las personas salen de la fuerza de trabajo y una... pareciera ser que este grupo sí, de edad, sí se concentra mucho en que el destino sea de estudio. Esa era...

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Gracias, Alonso, me parece muy interesante. Tal vez, si se pudiera llevar la información al 2019, porque ahí es donde hay como un quiebre, entre inicios del 2020 y los meses y años posteriores, donde aparentemente, no aparentemente, bajó mucho la tasa de participación y entonces habría que ver si este cerca de 20... ¿cuánto es un 5% que no estudia o 20?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

El que no estudia anda oscilando de 20, 25%, ese es el eje derecho.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Sí, pero ahí en el eje, el que no estudia, ¡ah, bueno!, sí, exactamente, habría que ver si ese 20% varió entre esos primeros años que no aparecen aquí, nada más para completarlo.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

La barrita roja es lo que queremos ver.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, señor, sí, estamos procesando hacia atrás y llegamos al 2022 y vamos a continuar en ese procesamiento y lo traemos la siguiente.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Perfecto, muchas gracias.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, porque esto lo que nos llega son los microdatos y construimos algunas de estas series, sobre todo las del ingreso de la ocupación principal y las razones por las cuales las personas no están en la fuerza de trabajo son series que construimos nosotros a partir de esa información. Entonces, somos usuarios, pero también hay un procesamiento que hace el equipo sobre estos datos.

La siguiente no es una consulta que nos hicieron, pero me parecía que era una pieza de información importante que no traemos con tanta frecuencia, pero en algunas ocasiones la hemos traído que es, el premio por ahorrar en colones a partir de la curva soberana de cero cupón, que es un instrumento nuevo, bueno, novedoso, que ha puesto disponible el Banco y hay dos elementos que quiero destacar. Uno, es que con respecto a hace año y medio el premio negativo, igual que con la otra métrica, en este caso es una comparación con respecto a Estados Unidos. Ese premio negativo se ha hecho menos negativo en los plazos de seis, nueve y un año, pero algo importante a destacar es que a tres años el premio es prácticamente cero y a cinco años ese premio es positivo.

Entonces, tomando en cuenta las diferencias en las tasas que existen a sus horizontes y las expectativas de variación cambiaria que están dentro de esta misma estimación, no hay un premio negativo de cinco años y entonces eso también modera un poco los cambios que podrían ocurrir a partir de esos diferenciales de tasas. Tendrían que ser movimientos de muy corto plazo porque es especialmente en seis, nueve meses y un año donde se observa ese premio negativo, pero como lo comentamos en la sesión anterior, ese premio negativo no ha ocasionado, no nos ha llevado a observar algún desorden en términos del mercado cambiario a partir de recomposición violenta de portafolio.

Naturalmente vimos los porcentajes de dolarización que tienen los agregados y ha habido algún grado de dolarización, pero ha sido paulatino, no ha sido desordenado y esto apoya un poco esa idea. El último elemento informativo que traíamos es algo que nos pidieron el día de ayer y era una actualización del modelo de tipo de cambio real de equilibrio. Aquí tenemos un rango alrededor del valor central del equilibrio, una coherencia de 15 puntos porcentuales, porque esta es una variable no observable.

Y un elemento, el único que quería destacar y le voy a dar la palabra a Manuel Esteban para que complemente. El elemento que quería destacar es que, en los últimos años la trayectoria era ascendente y uno puede verlo todavía ahí y hasta hace algunos trimestres continuaba como ascendente, pero actualmente hay una trayectoria ligeramente descendente. Entonces, hay un cambio en esa tendencia del tipo cambio real de equilibrio. Manuel Esteban, no sé si quiere complementar un poco sobre los elementos que están detrás de este cálculo.

SR. ESTEBAN SÁNCHEZ GÓMEZ:

Sí, claro, con mucho gusto. Nada más para refrescar, esto se hace a partir de un modelo que habíamos presentado en algunas sesiones atrás en la Junta y es un artículo que se había presentado en las jornadas de investigación de este modelo que tiene la metodología que ahí se indica. Tal vez, para adicionar en el cuarto trimestre es estimado porque el Itcer tenemos dato publicado a octubre, entonces, a partir de la inflación de socios comerciales, la inflación que... los datos que nosotros tenemos, hacemos una estimación para el cuarto trimestre del 2025 que es lo que se presenta en esa gráfica.

Y el comportamiento de presión hacia la apreciación de la trayectoria del tipo cambio real de equilibrio, va influido por algunos de los elementos que hemos señalado en otras sesiones en las

que hemos discutido el tema, que tiene que ver con el comportamiento de la productividad relativa, el cambio en el gasto de Gobierno, el comportamiento de los términos de intercambio, entre otros, el nivel de endeudamiento relativo a la producción, que también hemos tenido que, relativo a la producción, el nivel de endeudamiento de Costa Rica ha venido disminuyendo, entonces, eso implica hacia adelante una menor presión hacia la depreciación y eso es básicamente lo que refleja el comportamiento que tenemos en esa gráfica.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Perdón, Manuel Esteban, el último dato como real ahí es ese punto del primer trimestre del 2025, que estábamos ahí, en el puro, en el borde, en el límite, después tenemos el dato que sube el tercer trimestre...

SR. ESTEBAN SÁNCHEZ GÓMEZ:

Ese es el último observado.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

¿Es el último observado?

SR. ESTEBAN SÁNCHEZ GÓMEZ:

Y octubre lo construimos...

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Ahora, curioso que es cuando el tipo de cambio, el nominal, ha estado más bajo ahora, recientemente, que sube aquí el tipo de cambio real. ¿Qué factores son los que están actuando en esa dirección?

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Diferencia e inflaciones, ¿será? ¿No?

SR. ESTEBAN SÁNCHEZ GÓMEZ:

Sí, es diferencia e inflaciones.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Nosotros tenemos deflación y el resto del mundo tiene inflación.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Perfecto. No, muy interesante porque todavía el tipo de cambio efectivo real se mantiene dentro de los márgenes aquí de consistencia con el tipo de cambio real de equilibrio, lo cual es un dato importante, me parece, tener en cuenta. Así que no, muchas gracias.

SR. ESTEBAN SÁNCHEZ GÓMEZ:

Con mucho gusto.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Es el modelo de comportamiento ¿verdad?

SR. ESTEBAN SÁNCHEZ GÓMEZ:

Correcto.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

El comportamiento es tener una cuenta corriente equilibrada ¿es eso, o hay algo más?

SR. ESTEBAN SÁNCHEZ GÓMEZ:

Es el modelo que habíamos presentado, que tiene que ver con las variables fundamentales de tipo cambio real. Nosotros dentro de las que habíamos incorporado teníamos lo que mencionaba, la productividad relativa de Costa Rica respecto al principal socio comercial que es Estados Unidos, el comportamiento de gasto de Gobierno, los términos de intercambio, la diferencia de tasas de interés y la posición de inversión internacional relativo a la producción. Esas son las variables que tenemos en el modelo. Yo puedo nuevamente compartirles el documento; que lo habíamos visto en una de las sesiones de Junta Directiva en su...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Manuel, está muy bien, muchas gracias por aclararnos, nos hizo un refrescamiento. Pero, recuerde que de esto hay varios enfoques, ahí, el DER que es el deseado. Este es el BEER, que es de comportamiento y la variable de comportamiento crítica, es lo que estoy preguntando, y quiero estar seguro, es el déficit de cuenta corriente, que es muy coherente con el artículo 2 de la Ley del Banco, no tener crisis de balanza de pagos. Entonces es, cuál debería ser el tipo de cambio real de equilibrio para asegurar el financiamiento de la cuenta corriente en el mediano y largo plazo. ¿Este es el que tiene eso o no es este? Si no, si nos dice 'no estoy seguro' lo dejamos...

SR. ESTEBAN SÁNCHEZ GÓMEZ:

No, hay otro modelo que es a partir de la cuenta corriente. Me parece que otro compañero de investigaciones lo había desarrollado.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perfecto.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, efectivamente. Esto, si uno quisiera simplificarlo muchísimo, sobre todo por la importancia relativa de las variables, lo que reflejaría es que en los últimos años; yo no diría ni siquiera poquitos años, sino incluso décadas, había una fuerza de apreciación que es mayormente explicada por incremento relativo de productividad. Entonces, cuando hay un incremento relativo de productividad es la fuerza de apreciación y eso es lo que lleva a ese equilibrio a ser menor y tiene algunas tendencias, y las tendencias, uno, por ejemplo, puede explicarlas ascendente, o sea, hacia la depreciación en la segunda mitad de la década pasada por temas de problemas fiscales. Pero una vez que ese problema se modera o se mitiga, ya vuelve a tener una fuerza de apreciación, es lo que se ve ese cambio en la tendencia del equilibrio.

Pero, don Róger, para contestarle en concreto, no es mantener un equilibrio, este modelo no parte de que esa sea la forma de que se manifiesta el equilibrio, sino es las variables que generalmente explican el tipo de cambio, cómo se han ido comportando y cómo explican el valor la trayectoria central de ese equilibrio que se estima.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perfecto. ¿Es como el comportamiento de los fundamentos, entonces?

SR. ESTEBAN SÁNCHEZ GÓMEZ:

Exactamente.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Exactamente. Y en nuestro caso, lo más importante ha sido productividad, el tema fiscal ha sido importante también, hay términos de intercambio que han sido favorables para nosotros y bueno, eso, todo el detalle está en la metodología.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perdonen, continúen señores.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Muchas gracias, en los... don Rigoberto tiene la mano levantada.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

No, solo para consultarle a don Juan si le quedó clara la respuesta en cuanto a cuánto representan las exportaciones agrícolas dentro del total de exportaciones del régimen definitivo. Que fue una consulta que hizo ayer.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Sí, la vez pasada. Sí, fue suficiente.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Nada más le agrego...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Con 43%?

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Sí, para el 2025 y agregar que banano y piña representan el 81% del total de las exportaciones agrícolas, 36% en el caso de banano y 45% en el caso de piña, del total de las exportaciones agrícolas, o sea, esos dos productos determinan el comportamiento prácticamente de ese grupo.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Muchísimas gracias, Rigoberto.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Muchas gracias, Rigoberto. Vamos a hablar un poco de los precios. Henry quería dar una pieza de información.

SR. HENRY VARGAS CAMPOS:

Sí, es que con la publicación reciente de los resultados de la Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos, el INEC inició la revisión de la canasta que compone el IPC. Y, según el cronograma del proyecto, se estarían divulgando los resultados ya revisados de la canasta del IPC, en agosto del 2026, con base, junio 2026, la periodicidad...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Cinco años y medio, esta vez?

SR. HENRY VARGAS CAMPOS:

Sí. La periodicidad de publicación se va a mantener como está actualmente, el quinto día hábil de cada mes.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

O sea, que en agosto ya vamos a tener un IPC con nueva base ¿es así? Con nueva canasta.

SR. HENRY VARGAS CAMPOS:

Correcto.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perfecto. Muchas gracias. Adelante, perdón, no dejamos hablar a la gente. Adelante.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Muchas gracias. Brevemente, repasemos lo que comentamos ayer sobre la inflación preliminar que tenemos para diciembre. Lo que tendríamos es una variación mensual de 0,4, donde vegetales, paquetes turísticos tienen incrementos, mientras que había reducciones en combustibles y telefonía móvil. Esto resultaría una inflación interanual negativa de 0,9 para diciembre. De nuevo, es explicado en su mayoría por los temas de bienes, hidrocarburos tiene un efecto muy relevante.

Ayer lo mencionamos, no tenemos la diapositiva, pero mencionamos que en particular octubre, noviembre y diciembre tienen un acumulado positivo, pero las proyecciones nos indican que para el primer trimestre del siguiente año eso se revertiría tomando en cuenta que hace un año atrás estábamos experimentando un choque de bienes agrícolas que llevó a la inflación a valores altos. Entonces, en comparación el índice año con año, lo que veríamos es una reducción de la cual vamos a hablar.

Entonces, en las proyecciones de inflación tenemos que, en esta última proyección, ya no pensando en el cierre de diciembre, sino pensando en el trimestre, veríamos una variación negativa de 0,6 que es menos negativa de la que se esperaba en octubre, pero sigue siendo una variación negativa y como les mencionaba, en el primer trimestre del otro año tendríamos esa variación negativa para ese trimestre de 1,4. Evelyn, no sé, si quiere tomar en estas y las siguientes dos diapositivas la palabra.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

De acuerdo. Bueno, ya Alonso comentó en términos generales lo que esperamos en términos de inflación. Estaríamos convergiendo en el horizonte de proyección a un 2,5 y aquí, especialmente está teniendo efecto la trayectoria que estamos suponiendo o generando a partir del modelo de los determinantes de la inflación, la brecha de producto y las expectativas de inflación, así como el efecto de los precios internacionales que se esperan en cuanto a hidrocarburos y a granos.

En el caso de la inflación subyacente, si gusta pasamos. En el caso de este indicador, para el muy corto plazo también hacemos uso de la información que nos dan los modelos por artículos para poder generar la inflación subyacente del trimestre cuatro del 2025 en promedio. Vemos que igual, mantiene una tendencia similar a la que estábamos estimando en octubre en valores en el corto plazo ligeramente inferiores, en especial explicado por la trayectoria de las expectativas de inflación, y ya luego se recupera hacia el final del horizonte. No hay como un cambio significativo en cuanto a la entrada al rango de tolerancia, alrededor de la meta.

En octubre estimamos que podría ser en el tercer trimestre del 26, en donde estimamos un 2% en promedio; la estimación nuestra en este momento es 1,9, una décima por debajo y eso haría que ya con mayor certeza en cuanto a las proyecciones, tendríamos un valor dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta en el cuarto trimestre del 2026, en cuanto a la inflación subyacente.

Y en la siguiente filmina lo que podemos ver es lo que...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Doña Evelyn.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

Sí, señor.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perdón. Es un comentario nada más para que quede establecido. Ciertamente, decimos que estaríamos en rango de tolerancia en el 2027 por IPC. Claro, vamos de inflaciones muy bajas o negativas en este momento, muy bajas hasta llegar casi cercano al 2%. El mundo en general, una de las conclusiones que tenemos de la presentación que ustedes hicieron de la parte internacional, es que el mundo en general espera alcanzar su [...] de inflación en el 2027, nada más que ellos vienen por arriba. Entonces, ahí no tenemos diferencia en cuanto al horizonte temporal de convergencia, nada más una trayectoria que converge de valores altos hacia valores bajos y otros de valores muy bajos hacia valores bajos. Ese es todo el comentario. Adelante, perdone.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

Adelante. Veamos la trayectoria de los determinantes de inflación. Igual, la brecha de producto se mantiene en valores cercanos a cero como lo comentábamos ayer, aunque es altamente probable que observemos valores ligeramente negativos entre el tercer trimestre del 26 y el segundo del 27. En cuanto a expectativas de inflación, igual, el 2025 termina un valor muy cercano al 2 y los supuestos para el horizonte de proyección es que lentamente convergerían a un valor en torno al 2,5. En estos ocho trimestres aun no llegarían al valor puntual de la meta de inflación de 3% sino en torno al 2,5 como promedio. Eso sería en cuanto a inflación, si gusta avanzamos.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Gracias, Evelyn. En cuanto a la postura de política monetaria, observamos que las expectativas de la encuesta se han reducido, se está manifestando un riesgo que hemos comentado previamente en Junta Directiva, en el que las expectativas como mediana están en un valor de 1, como promedio un valor de 1,4 y al tomar eso en consideración para evaluar la postura de política monetaria, eso nos llevaría a una posición restrictiva. Sin embargo, cuando vemos las expectativas de... disculpen es que tengo un problema.

Cuando vemos las expectativas de mercado, se han movido en la dirección contraria, donde hay un ligero incremento entre octubre y noviembre y eso lleva a que, si evaluamos la postura de política monetaria con las expectativas de mercado, estamos dentro de un rango de neutralidad. Podemos pasar a la siguiente, donde vemos cuál es la trayectoria de mediano plazo de la tasa de política y de la tasa de interés neutral a partir del modelo de proyección, el modelo que es indicativo, lo que nos dice es que la tasa en el cuarto trimestre 2025 está, en promedio en este trimestre, debería estar en promedio en este trimestre en un valor de 3,4 y se mantiene ese valor por algún tiempo y eventualmente conforme avanza el horizonte de proyección debería subir.

En estos momentos es especialmente impulsado este valor menor por los temas de expectativas que comentaba Evelyn. La próxima reunión de política monetaria es un punto de agenda el día de hoy, entonces eso lo vamos a ver....

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Para cuándo sería la próxima propuesta?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

En enero, sí se mantendría la primera reunión en enero.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿A un mes de hoy?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Exactamente, un poquito más de un mes, sí, un mes y unos días.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Está bien.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Entonces hay... en esta ocasión hay, es una de estas reuniones en las que hay poco espacio entre una y otra y ya tendremos esa discusión más adelante, pero esa regularidad entre reuniones es algo que creo que le podría dar valor a las decisiones de política monetaria. Finalmente, como se veía en los gráficos de proyección...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Alonso.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, señor.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perdón, devuélvalo, es que tal vez es un asunto visual que fue lo que me confundió ayer. En el gráfico este de la izquierda que llaman Tasa Política Monetaria y Tasa Nominal Neutral, son valores [...] son nominales, según lo que se ha observado. Es una ilusión óptica, tal vez, tengo que revisarme los ojos, que se ve que la Tasa de Política Monetaria aumentó entre el cuarto trimestre del 2024 y diría el segundo trimestre del 2025. Es un estado horizontal, pero no sé si lo logran. Hay una ligera...

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, ya le entendí. Eso tiene que ser visual, Evelyn. Tal vez, la forma en la que está suavizada el gráfico que hace que, o sea, no son valores puntuales con ángulos perfectos, sino que la curva se suaviza y posiblemente como se mantiene, tiene la impresión de que sube. Pero en esos momentos, la tasa, ese fue el período en el que la tasa se mantuvo en 4, de octubre del 2024 a julio del 2025. En esos momentos se mantuvo en 4.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Revisen el gráfico, si no hay una pulga ahí numérica.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

No, está bien. Yo estoy viendo los datos y es un efecto visual de suavizamiento de la curva. Tal vez, podemos evitar hacerlo la próxima vez, pero no va a generar confusión.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perfecto. Y luego en la línea punteada, prospectivamente, hablaría de que en el 2026, segundo trimestre, debería de estarse... un incremento en la tasa de política.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

En general, sí.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Estoy leyendo correctamente?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, la trayectoria es ascendente. En el tanto, el modelo tiene la meta del Banco, que es 3%, y la tasa real neutral está estimada en 1,5. Entonces, en una situación de completa estabilidad, la tasa nominal debería estar en general entre un 4 y un 5. Pero en estos momentos, sobre todo por el tema de expectativas, es que hay una trayectoria de descendente de la tasa. Pero, tal vez, Evelyn, corrijáme.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

No, está bien. Lo único que quería era hacer notar que, si bien hay una tasa nominal que es como una décima de ajuste hacia arriba, en realidad es muy poco, casi que es constante. En el primero del 2026, con respecto al cuarto del 2025, el comportamiento proyectado de expectativas sí nos lleva a una tasa real que es más baja, en ese primer trimestre.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Es el gráfico de la derecha, sí.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

El de la derecha.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Exacto.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, yo, nada más, bueno, está bien. Depende de las expectativas que se utilicen, depende de la estimación en su momento, que eso puede cambiar de lo que es la tasa neutral. Entonces, esos rangos de tolerancia podrían ser ligeramente distintos. Nada más, si la recomendación de ustedes va a ser reducir 25 puntos base, ¿cómo barajan una reducción de 25 puntos base? Si es que esa la recomendación, cuando lo tienen... vea que me salté el primer trimestre para no sesgar el argumento, ya en el segundo trimestre tienen que subirla. Ese sería... el argumento, más bien, no podría ser, dado que esperamos esto prospectivamente, dejemos la tasa igual, pero si tienen una respuesta, para justificar bien, si no continúen, ¿cómo lo ven?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Yo creo que, Evelyn, si quiere amplíe, pero la respuesta a eso está especialmente en el gráfico de la derecha y es por el tema de expectativas. Evelyn, adelante.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

No, efectivamente, lo que afecta la producción es la tasa real y lo que va finalmente a afectar o a operar en el modelo es esa tasa real, entonces, dadas las expectativas, efectivamente, la tasa real estaría reduciéndose para ese trimestre...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perfecto. Está bien.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Perdón, pero se reduce, esa tasa se reduce en el primero y prácticamente en el segundo trimestre, pero luego comienza a subir, ¿verdad? Esa tasa real.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

Al final del 2026 y para el 27 sube ligeramente, sí, efectivamente porque conforme se van cerrando en el modelo, conforme se van cerrando las brechas esa tasa debería converger al valor de la real neutral...

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Al 1,5.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

Esa es la... al 1,5...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Claro, y está en [...] la discusión de la meta, todavía.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

Bueno, sí, está en proceso.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, algo que va a ocurrir en un año, al final del 2026 yo esto lo tomaría con más reserva, todavía, no me preocuparía tanto, prospectivamente tenemos que verlo, lo que no quisiera es que como política entráramos en contradicción de que hacemos un movimiento que lo hago y muy pronto tenemos que reversarlo, por eso el análisis debe ser [...].

Pero, bueno, lo que dice Evelyn me parece un argumento sólido, que la observación analítica debe ser con la tasa real, que es la que afecta la demanda agregada más que la tasa nominal, entonces, de mi parte estoy satisfecho con la respuesta.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Muchas gracias. Entonces, podemos pasar a la siguiente, donde comentábamos los principales riesgos de que la inflación esté por debajo de la proyección central, que son la mayoría. Si veíamos el gráfico de abanico, había una inclinación de los riesgos a la baja y en orden de prioridad, el primero es el de expectativas de inversión que estén reiteradamente por debajo de la meta asociadas con la postergación de la convergencia al rango.

En segundo lugar, el traslado de reducciones de la Tasa Política Monetaria más lentas de lo que demuestra la evidencia histórica. Y en tercer y cuarto lugar, serían la trayectoria de precios de materias primas inferior a la prevista, que en estos momentos se está utilizando como supuesto una trayectoria inferior a la que teníamos, pero sería inferior a esa, inferior al supuesto que tenemos actualmente.

Y un elemento importante, pero de menor probabilidad de impacto sería el crecimiento económico mundial inferior al proyectado, sobre todo el de nuestros socios comerciales. Y en los riesgos al alza, que muevan la inflación por encima de la proyección central, tendríamos dos, que en realidad se resumen en uno solo, que son choques de oferta, y estos son fenómenos climatológicos, locales externos y la fragmentación del comercio global. De nuevo, estos los hemos mantenido por algún tiempo, son los que vemos con mayor probabilidad e impacto, pero son, en el balance, los riesgos

al alza son menores. Ramón, pasemos a la siguiente.

Nuestra recomendación en este caso es reducir la Tasa de Política Monetaria en 25 puntos base. A nivel del equipo de la Administración, tuvimos una discusión sobre cuál debería ser la magnitud del ajuste, había bastante consenso en cuanto a que se debería recomendar una reducción, tal vez, no era tan claro la magnitud del mismo. Entonces, lo que voy a explicar es cuáles fueron los elementos que tomamos en cuenta para hacer esta recomendación.

En general, la actividad económica se mantiene con un crecimiento bastante bueno. La variación interanual es superior al cuatro y se ha mantenido así por bastante tiempo y ese crecimiento es consistente con los niveles cercanos al producto potencial. En el mercado laboral hay mejoras con tasas de desempleo en mínimos... en promedio, mínimos históricos para esa serie de la Encuesta Continua de Empleo. También, el desempeño del sector externo es bastante favorable en este cierre de año, a pesar de todas las noticias comerciales que hemos tenido.

Si solamente analizamos estas variables, muy posiblemente no habría ninguna razón de peso para recomendar una reducción. Sin embargo, la inflación general se ubicó en noviembre una variación negativa de 0,4 y la inflación subyacente, en promedio, anda en un valor positivo de 0,5, en ambos casos, estos valores están por debajo del nivel inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta.

En esta parte de la información, en la parte de inflación hubo incrementos en meses previos, especialmente octubre y noviembre, pero nuestras proyecciones de corto plazo indican que ese movimiento se moderará y más bien, habrá una caída en el nivel interanual de los precios a inicios del siguiente año, especialmente al tomar en consideración que hay un efecto base con respecto al inicio del 2025, explicado mayoritariamente por el choque agrícola que hubo en ese período.

El elemento más importante que nosotros hemos tomado en consideración, aparte del comportamiento de la inflación, es el comportamiento de las expectativas de inflación que en general, si tomamos las métricas que tenemos disponibles, han ido a la baja. Ese comportamiento refuerza la necesidad de adaptar la postura monetaria para mantener la coherencia con una postura cercana a la neutralidad. Sin embargo, ese comportamiento ha sido diferenciado y la incertidumbre que nos da ese comportamiento alrededor de esa variable es lo que nos llevó a plantear una propuesta de que sea 0,25 la reducción.

En los elementos monetarios tenemos un crecimiento de agregados que no se aleja significativamente del crecimiento correspondiente a la actividad económica de la inflación, pero pensando de manera prospectiva al incorporar un valor positivo de inflación y el crecimiento de la actividad económica, sí están ligeramente por debajo y lo mismo podemos ver con el crecimiento del crédito que se ha ido desacelerando en los últimos meses. Ambos elementos sugieren que hay algún espacio para un ajuste de política monetaria.

Los modelos de proyección prevén que la inflación subyacente ingresará al rango de tolerancia en el cuarto trimestre del 2026 y la inflación general lo haría en el segundo trimestre del 27. En el balance que hemos presentado, el balance de riesgos indica que la inflación es posible... el balance está inclinado a que la inflación se ubique por debajo de la proyección central a considerar esos riesgos y principalmente por expectativas persistentemente bajas y precios internacionales inferiores a lo previsto.

Quisiéramos llamar también la atención sobre las perspectivas de crecimiento mundial que no son tan bajas como se previó en algún momento del año, pero sí hay una desaceleración prevista para

el 2026, igual que para la actividad económica de Costa Rica. También, permanecen los riesgos relacionados con la política comercial que podrían tener un impacto sobre el desempeño de la economía costarricense para el siguiente año. Tomando en cuenta todos estos riesgos, también consideramos que eso sugiere que algún espacio para una reducción de la Tasa de Política Monetaria.

El modelo que presentamos es indicativo, no es que tomamos el modelo y de ahí tomamos la recomendación, pero también sugiere que hay algún espacio para la reducción. De manera global, el resumen de todas estas consideraciones de lo que hemos observado, pero sobre todo de lo que vemos prospectivamente, y como en orden de prioridad número uno, el tema de las expectativas de inflación y en segundo orden, el comportamiento de la inflación general y subyacente es lo que tomamos como la base para hacer nuestra recomendación de reducción de 25 puntos base. Les agradecemos mucho el tiempo y quedamos atentos a las consultas que tengan para nosotros. Gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, don Alonso. Si le parece, puede quitar la presentación para que los compañeros de Junta y ustedes también participemos en la discusión subsiguiente. Bueno, yo voy a adelantar mi opinión. Voy a compartir, voy a aceptar la recomendación de la División Económica. Desde mi punto de vista hay elementos que llevan a hacer una pausa, elementos que sin mayor riesgo para la economía costarricense es posible una reducción de 25 puntos base, dado el espacio que indican que hay cuando se hacen los cálculos de la tasa real neutral con base en expectativas de encuesta.

Ciertamente, las expectativas se han convertido en un elemento cada vez de mayor análisis por parte nuestra y encontramos una divergencia de las de mercado y las encuestas. En este caso, le damos una preferencia para la recomendación a las de encuesta porque por mercado diría que no hace falta bajar 25 puntos base. Pero mi voto de confianza por el análisis prospectivo, el análisis de riesgos, por lo que anticipan que será la inflación en los primeros cuatro o seis meses del 2026, perfectamente se puede bajar la tasa sin que se ponga en riesgo la meta de inflación que tenemos anunciada en este momento.

Desde ese punto de vista estoy de acuerdo con la División Económica y apoyaría la reducción de 25 puntos base. Voy a cortar aquí para darle oportunidad a los compañeros. ¿Alguien más? Don Jorge, adelante.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Yo secundo la posición de Róger...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Don Jorge...

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Perdón.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Necesito hacer un pequeño receso. No corten la grabación, nada más que me voy a levantar para que...

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Yo lo espero, Róger.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perfecto. Muchas gracias.

SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:

Sí, ya está por acá don Róger, don Jorge.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Gracias. Yo comparto el criterio de don Róger, presidente de la Junta Directiva, en este tema de la Tasa de Política Monetaria y hago míos todos sus argumentos, al igual, me complace aceptar o avalar el criterio o la sugerencia propuesta por la División Económica por intermedio del economista jefe, don Alonso Alfaro y creo que, también, es oportuno felicitar el trabajo de investigación que han realizado ellos para hacer la recomendación.

Durante esta presentación pude aquilatar también los comentarios y las observaciones realizadas por todos y cada uno de los miembros de la Junta Directiva y los avalo en su totalidad. En resumen, apruebo la reducción de 25 puntos base propuesta por la División Económica. Muchas gracias.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Róger está silenciado.

SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:

Don Róger está en silencio.

SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:

Don Róger, micrófono.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias. Muchas gracias, don Jorge. Don Max, adelante.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Muchas gracias. Primero, expresar también mi satisfacción con la presentación que ha hecho la División Económica y las otras divisiones del Banco, 'Datos' y todos los que han participado en la elaboración de este análisis que me parece muy bueno, muy completo y que se ha enriquecido también con algunas otras informaciones que surgieron de las presentaciones y las sugerencias que algunos miembros de la Junta hicieron para agregar información pertinente y relevante para la toma de esta importante decisión, así es que mis felicitaciones.

También estoy de acuerdo con lo expresado por don Jorge y don Róger. Y quiero manifestar que estoy de acuerdo con la recomendación que hace la Administración y en particular, me parece que hay un elemento que ellos señalan, muy importante, que es la tendencia que se ha observado en general de la evolución de las expectativas y en particular, las de mercado, perdón, las de la encuesta que ya se han ubicado más cercanas al 1%, ese es un factor que me parece importante tener en cuenta.

Pero también, otros que señalaron, que es la desaceleración del crédito, colocándose un poco por debajo del crecimiento del producto más la meta de inflación y hay algunos sectores económicos que son muy importantes, desde el punto de vista de la generación de empleo, que muestran una desaceleración o un continuado decrecimiento de acuerdo con la información del IMAE, que son los del comercio, el turismo, la construcción y la agricultura. Aunque en cada caso hay elementos

que explican ese comportamiento y que no necesariamente están relacionados con la política monetaria, pues una reducción podría contribuir a la reactivación de esos sectores y también de un reforzamiento de la recuperación que se está manifestando en el consumo.

También, otro elemento importante que señalaron es el que la tasa de inflación tanto del IPC como la subyacente está en niveles muy por debajo del 1% y eso, entonces, abre este espacio para una reducción de 25 puntos. Así es que yo estoy conforme y de acuerdo con la rebaja propuesta de 25 puntos base. Muchas gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, don Max. Doña Marta, por favor.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Gracias. Agradecer al equipo económico por toda la información que nos han traído el día de ayer y de hoy y que nos ayudan, que nos facilita en tomar la decisión. Yo también concuerdo con Alonso en algunos aspectos, por ejemplo, en que la actividad económica muestra un crecimiento cercano al potencial, que el sector externo muestra resultados favorables y que el mercado laboral, también, muestra buenos resultados y esos podrían ser algunos argumentos para mantener la Tasa de Política Monetaria.

Sin embargo, en un esquema de metas de inflación, las expectativas juegan un papel muy importante y el resultado, y sobre todo que la decisión que se toma es de carácter prospectivo, el que la encuesta... las expectativas de la encuesta muestren resultados que están por debajo del rango de tolerancia, lo que hace es pensar que pareciera conveniente bajar un cuarto de punto la Tasa de Política Monetaria.

También el hecho de que la inflación medida por el IPC, de acuerdo con los modelos de proyección que nos han presentado, lo que muestra es que entraría en terreno positivo hasta el segundo trimestre del 2026. Por tanto, yo considero adecuado bajar la Tasa de Política Monetaria en un cuarto de punto.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, doña Marta. Don Juan Andrés, por favor.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Buenos días. Quería agradecer todos los insumos que se brindaron para la decisión de hoy, felicitar a la División Económica y a la División de Datos, porque realmente sus insumos son muy relevantes para la toma de decisión.

En esta oportunidad mi voto es para una reducción de la tasa y seguir la recomendación de la Administración. Como siempre, estas decisiones deben ser meditadas a profundidad, en este momento, desde mi perspectiva y evidencia que me lleva a tomar la decisión de apoyar una reducción. Quiero mencionar que también hay razones válidas para mantenerla, sin embargo, en esta ocasión pesan más los argumentos para la baja.

Primero, la producción del régimen definitivo sigue por debajo del promedio de largo plazo. El consumo de los bienes semiduraderos ha sufrido reducciones en rubros como vestimenta y calzado y esto puede ser una señal anticipada, no muy positiva desde la perspectiva de los hogares. Otra señal es que los salarios no están creciendo a la misma velocidad que los meses y años anteriores. Bajaron de tasas por encima del 7% de crecimiento a un 2% de crecimiento interanual, aunque el

1 resto de los indicadores del mercado laboral siguen relativamente positivos, me parece que este
2 dato es relevante para tomarlo en cuenta en la decisión. La liquidez creció a la misma velocidad a
3 la que crece la producción.

4
5 En mi opinión debe haber un nivel de holgura un poco más amplio, sobre todo tomando en cuenta
6 el crecimiento económico del régimen definitivo y las señales antes mencionadas. En este
7 momento, además, tenemos espacio para llevar a cabo la reducción, los niveles de precios de los
8 últimos dos años tanto del IPC en general, como los índices de inflación subyacente, han estado
9 por debajo del rango de tolerancia. Además, los precios que son afectados por las tasas de política
10 monetaria en los cuales observo y que he dado la lista en intervenciones previas en conjunto,
11 estaban en el rango de tolerancia al principio del año, pero hoy también están por debajo del límite
12 inferior.

13
14 Esto se ha transformado en que las expectativas de inflación en la encuesta se han reducido hasta
15 el 1% y las expectativas de mercado se han mantenido cerca del límite inferior por varios meses
16 ya. La cuestión no solo es del costo de oportunidad en no tratar de incidir en una reducción de las
17 tasas de interés de mercado hacia la baja, que puede tener efectos sobre la producción y el consumo
18 de los hogares, sino que, además, creo que el público debe tener claro que nuestras acciones son
19 consistentes con la meta para que las expectativas se mantengan ancladas.

20
21 Es importante también aclarar que hay posiciones en el ámbito nacional que no comparto, que
22 también abogan por una reducción en la tasa y en esta oportunidad creo que es importante
23 mencionarlas. Aunque mi voto es por una reducción, quiero explicar por qué no las comparto. Es
24 cierto que hay una parte de la economía que se ve afectada por la caída del tipo de cambio, pero
25 también es importante aclarar que hay una parte del sector exportador que está creciendo a una
26 velocidad inédita. Esto hace que la cantidad de dólares en la economía aumente y que el tipo de
27 cambio baje y que afecte aún más las actividades exportadoras que desde el principio no andaban
28 bien.

29
30 Para resolver este problema se requiere política industrial efectiva y eficiente para apoyar a los
31 sectores exportadores. La política monetaria no tiene ninguna de esas dos características. Primero,
32 no está claro que una reducción en la Tasa de Política Monetaria vaya a generar cambios
33 importantes en el tipo de cambio. Algunas estimaciones que hemos visto para Costa Rica
34 encuentran efectos pequeños y limitados. Consistente con eso, hemos observado que tenemos la
35 Tasa de Política Monetaria por debajo de la de Estados Unidos y no se han visto flujos fuertes de
36 divisas hacia fuera. Es más, hemos observado todo lo contrario, por el crecimiento de las
37 exportaciones totales y la inversión extranjera directa en los últimos dos años.

38
39 Además, eso es consistente con investigaciones de otros países de América Latina que encuentran
40 también una relación muy débil entre tasas de política monetaria de sus bancos centrales y el tipo
41 de cambio. Segundo, ignoremos lo anterior, asumiendo que sí hay efectos importantes sobre el tipo
42 de cambio. Una política pública debe ser también eficiente, uno de los elementos más importantes
43 para que una política pública sea eficiente es que debe estar bien focalizada sobre quienes realmente
44 necesitan apoyo.

45
46 Voy a utilizar una metáfora: cuando se hace política social es clarísimo que las ayudas sociales
47 deben ir a los hogares que más necesitan; esa característica debe tener una buena política industrial.
48 Si como país queremos apoyar a los sectores exportadores vulnerables, el apoyo debe ir a las
49 industrias y a las empresas que más lo necesitan. Sin embargo, movimientos en el tipo de cambio
50 afectan, simultáneamente, a todas las empresas exportadoras, eso incluye a las que están muy bien,

y eso significa que van a generar aún más entrada de dólares y más presiones hacia la baja, pero simultáneamente también afectan negativamente a todos los hogares y empresas del país que no exportan y que consumen y utilizan como insumos bienes importados. Muchos de esos hogares y muchas de esas empresas también podrían ser merecedoras de apoyo.

Utilizar la política monetaria como política industrial tendría un alto costo para nuestra sociedad, generando efectos redistributivos bastante fuertes y probablemente regresivos. Sin duda, el país debería de buscar alternativas para apoyar a los sectores exportadores más vulnerables que contribuyen al desarrollo del país, pero la política monetaria no es el instrumento adecuado. Muchas gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, don Juan, muy clarito. Doña Silvia.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Sí, muchas gracias. Gracias por el análisis y también, la discusión que hemos tenido este par de días sobre política monetaria y la explicación de los modelos, realmente, he aprendido mucho. Muchas gracias y felicitaciones por el trabajo realizado también en el Banco. Yo estoy de acuerdo con las razones expuestas por los equipos económicos y también por mis compañeros para reducir la Tasa de Política Monetaria en 25 puntos base.

Sobre todo, dadas las persistentes condiciones de baja inflación del IPC, la subyacente, y el hecho de que las expectativas de inflación de la encuesta a 12 meses siguen por debajo del rango de tolerancia. Mis compañeros ya han abundado sobre otras razones importantes para llevar a cabo este paso y que yo igualmente apoyo. Así que muchísimas gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, doña Silvia. Para darle formalidad, a los compañeros, les solicito someter a votación la propuesta de la División Económica de bajar en 25 puntos base, la Tasa Política Monetaria y ubicarla en 3,25 a partir del 19 de diciembre de 2025. Los que estemos de acuerdo. Don Jorge, doña Marta, don Max, don Juan, doña Silvia, mi persona. Seis votos a favor, obviamente, como es para mañana solicito la firmeza a partir de este momento. Don Jorge, doña Marta, don Juan, don Max, doña Silvia y mi persona. Aprobado por unanimidad, aprobado en firme y por unanimidad.

Compañeros, no me queda más que darle las gracias. No tengo más sobre este asunto que decir. Le agradezco a don Juan su intervención en la justificación del voto. Me parece muy clarito, es iluminador, algunas de las cosas que dijo. Muchas gracias por eso”.

Se deja constancia de que, al ser las once horas con cuarenta y ocho minutos, se desconectaron de la sesión los señores Carlos Brenes Soto, César Ulate Sancho, Susan Jiménez Montero, Melissa Vega Monge, Natalia Villalobos Medina, Guillermo Picado Abarca, Olga Monge Alvarado y Melissa Herra Leandro, todos funcionarios de la División Económica.

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

al considerar que:

A. El artículo 2 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica establece que uno de sus objetivos principales es mantener la estabilidad interna de la moneda nacional. Esta condición favorece la eficiente asignación de recursos en la economía y la estabilidad macroeconómica, lo que su vez incide positivamente en el crecimiento económico, en la generación de empleo y, en general, en el bienestar de la población.

B. El Banco Central de Costa Rica (BCCR) implementa su política monetaria bajo un esquema de metas de inflación, cuyo enfoque es prospectivo, y utiliza la Tasa de Política Monetaria (TPM) como el principal instrumento para indicar su postura de política monetaria.

Para determinar el nivel de la TPM, la Junta Directiva analiza el comportamiento reciente de la inflación, así como la trayectoria de sus pronósticos y de sus determinantes macroeconómicos, en conjunto con la evaluación de la coyuntura económica y de los riesgos internos y externos que identifica, cuya materialización podría desviar la inflación de su pronóstico central.

C. Los organismos internacionales señalan que la actividad económica mundial ha mostrado una relativa fortaleza en lo transcurrido del 2025. Prospectivamente, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, en su reciente revisión de las proyecciones macroeconómicas (diciembre 2025) prevé un crecimiento para la economía mundial en torno a 3,1% anual en el trienio 2025-2027. Sin embargo, advierte que esas proyecciones siguen vulnerables a riesgos asociados a las mayores barreras comerciales sobre insumos críticos, a posibles correcciones en la valoración de las acciones de las empresas relacionadas con la inteligencia artificial y a las tensiones fiscales.

En materia de inflación señala que continuará a la baja, tanto en economías avanzadas como emergentes, lo que abre espacio para que los bancos centrales valoren continuar con el proceso de flexibilización monetaria. Ejemplo de esto es el Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos, que en su reunión del pasado 10 de diciembre aprobó su tercera reducción de 25 p.b. en el año.

D. La producción interna, medida por el Índice Mensual de Actividad Económica en su serie de tendencia ciclo, aumentó 4,6% interanualmente en octubre del 2025, lo que ubicó el crecimiento medio de los primeros 10 meses en 4,5%. Este comportamiento es acorde con lo previsto en el Informe de Política Monetaria de octubre pasado y ubica el nivel de producción en torno al estimado para el producto potencial.

La producción de los regímenes especiales continúa como la fuente de mayor impulso económico (15,0%), en tanto que la del régimen definitivo mostró un crecimiento moderado (2,6%).

Por otra parte, con cifras al trimestre finalizado en octubre pasado, los indicadores del mercado laboral muestran resultados relativamente favorables: la tasa de desempleo se mantuvo en valores cercanos a mínimos históricos, en tanto que las tasas de ocupación y de participación neta mostraron una recuperación con respecto al trimestre terminado en junio anterior. No obstante, el ritmo de crecimiento de los salarios reales se ha desacelerado.

E. La inflación general a noviembre del 2025, medida con la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor, se ubicó en -0,4% y el promedio de las tasas interanuales de los índices de inflación subyacente continuó en valores positivos (0,5%). Ambos indicadores continúan por

debajo del límite inferior del rango definido alrededor de la meta de inflación ($3,0\% \pm 1$ punto porcentual).

Por su parte, el promedio de las expectativas de inflación obtenidas de la encuesta que realiza el BCCR y las estimadas a partir de la negociación de títulos públicos en el mercado financiero costarricense (expectativa de mercado) se situaron en torno al límite inferior del rango alrededor de la meta o por debajo. En noviembre, el promedio de la encuesta registró un valor de 1,4% a 12 meses y de 2,3% a 24 meses, mientras que las de mercado en ambos plazos estuvieron en 2,2%.

F. Con la información disponible al momento de tomar esta decisión, el modelo de proyección trimestral del BCCR retrasa, marginalmente, en un trimestre el ingreso de la inflación subyacente al rango de tolerancia alrededor de la meta (al cuarto trimestre del 2026) con respecto a lo estimado en la decisión de política monetaria de octubre anterior y mantiene el de la inflación general en el segundo trimestre del 2027.

En los próximos meses continuarían los valores interanuales negativos en la inflación general debido a un efecto base, principalmente por la reversión en los precios de algunos productos agrícolas, los cuales presentaron, hacia finales del 2024 e inicios del 2025, elevados incrementos influidos por condiciones climáticas adversas que afectaron su producción. Además, las trayectorias de precios de hidrocarburos y electricidad son inferiores a las previstas en la decisión de octubre pasado.

G. En el horizonte de pronóstico relevante para la política monetaria (ocho trimestres), el balance de riesgos señala una mayor probabilidad de que la inflación se ubique por debajo de la proyección central de inflación.

Entre los principales riesgos que podrían desviar la inflación por debajo de la proyección central destacan en orden de importancia: i) expectativas de inflación reiteradamente por debajo de la meta de inflación; ii) una trayectoria de los precios de bienes importados inferior a la prevista en este ejercicio y iii) un crecimiento económico de nuestros principales socios comerciales inferior al proyectado.

Por otro lado, de los principales riesgos que podrían desviar la inflación por encima de la proyección central sobresalen choques de oferta por fenómenos climatológicos extremos, tanto locales como externos y la fragmentación del comercio global.

H. Con el nivel vigente de la TPM (3,50%), y como consecuencia de que las expectativas de inflación se han mantenido por debajo del rango de tolerancia alrededor de la meta, un ajuste a la baja similar a los acordados en las reuniones de política monetaria de julio y setiembre pasados (25 puntos base en cada ocasión) permitiría preservar una postura neutral de la política monetaria.

El adecuado anclaje de las expectativas de inflación resulta un elemento central para la transmisión de la política monetaria, ya que contribuye a que desviaciones transitorias de la inflación no generen presiones persistentes, de manera que las decisiones de consumo, inversión y fijación de precios de los agentes económicos sean coherentes con la estabilidad de precios en el mediano plazo.

I. El Banco Central reitera su compromiso con la estabilidad interna de precios, de manera que realizará los cambios necesarios en la TPM, de forma oportuna y en la dirección que corresponda, cuando las condiciones macroeconómicas y la valoración de los riesgos así lo requieran.

dispuso por unanimidad y en firme:

reducir el nivel de la Tasa de Política Monetaria en 25 p.b., para ubicarla en 3,25% a partir del 19 de diciembre del 2025.

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

ARTÍCULO 5. *Asunto pospuesto.*

El señor **Róger Madrigal López**, presidente del Banco Central, comentó lo que se transcribe de inmediato:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Vean, compañeros, quedan básicamente 12 minutos para las 12. La idea era terminar a las 12. Tenemos que redactar el acuerdo para la conferencia de prensa, en fin, el comunicado de prensa. Lo que viene en la agenda es el Informe de Estabilidad Financiera. No sé si ustedes sabían y yo no sé si doña Celia puede hacer un cambio también con esto. El papá de don Julio murió ayer, es lo que entiendo, el funeral es hoy.

SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:

Sí, señor. Él falleció, él vive lejos en el norte del país, don Julio Rosales hoy no está.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Es el director del Departamento de Estabilidad Financiera.

SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:

Correcto. Entonces, podrían valorar ver este tema en la primera sesión de enero. Queda un punto adicional, don Róger.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

El calendario.

SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:

El calendario. Sí.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Espero que en los minutos que quedan nos dé tiempo. Entonces, es sacar de la agenda el tema del Informe de Estabilidad Financiera, que es la primera discusión. Enviar un sentido pésame de la Junta a don Julio por la pérdida de su padre. Me parece, ahorita lo someto a votación. Y luego ver

lo del calendario. Quiénes estarían de acuerdo en sacar el tema de la agenda. Los que estemos de acuerdo. Entonces, don Jorge, doña Marta, don Max, don Juan, doña Silvia. Muchas gracias”.

La Junta Directiva

dispuso por unanimidad y en firme:

posponer, para una próxima oportunidad, el análisis y resolución del asunto indicado en la agenda como 4.1, relacionado con el documento DEC-0057-2025, del 11 de diciembre de 2025, mediante el cual, el señor Alonso Alfaro Ureña, director de la División Económica remite el Informe Anual de Estabilidad Financiera 2024-2025.

Comunicar a: Presidente del Banco (c.a: Gerencia, División Económica, Departamento de Estabilidad Financiera, Auditoría Interna).

ARTÍCULO 6. *Condolencias por el fallecimiento del señor Rosales Ruíz.*

En línea con lo indicado en el artículo 5 de esta acta, el señor **Róger Madrigal López**, presidente del Banco Central de Costa Rica, se refirió al fallecimiento del señor Porfirio Rosales Ruíz, padre del señor Julio Rosales Tijerino, gerente de departamento banca y supervisión del Departamento de Estabilidad Financiera, adscrito a la División Económica. Además, solicitó a este cuerpo colegiado a hacer llegar a su familia las más sentidas condolencias y muestras de solidaridad por el lamentable deceso.

Al respecto, se transcribe lo siguiente

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Y luego, el otro asunto sería, como se acostumbra, con los compañeros que son cercanos a la Junta, enviar el sentido pésame a don Julio por la pérdida de su padre. Los que estemos de acuerdo. Doña Marta, don Max, don Juan, doña Silvia, mi persona. Que le demos firmeza a ambos acuerdos. Los que estemos de acuerdo con la firmeza. Don Jorge, estamos pidiendo lo del pésame y la firmeza de los acuerdos. Entonces, usted vota en favor a los dos, los dos acuerdos. Doña Marta, don Juan, don Max, doña Silvia, mi persona. Entonces, aprobados ambos acuerdos en firme”.

La Junta Directiva

dispuso por unanimidad y en firme:

hacer llegar al señor Julio Rosales Tijerino, gerente de departamento banca y supervisión del Departamento de Estabilidad Financiera, y a su estimable familia, las más sentidas condolencias y muestras de solidaridad de parte de los miembros de la Junta Directiva, con motivo del fallecimiento de su padre, el señor Porfirio Rosales Ruíz.

Comunicar a: Presidente del Banco, señor Julio Rosales Tijerino.

ARTÍCULO 7. *Propuesta de calendario para las reuniones de política monetaria para el 2026 y fechas sugeridas para la discusión, en Junta Directiva, del Informe Mensual de Coyuntura Económica y la aprobación del Informe de Política Monetaria.*

Se deja constancia de que el señor Christopher Sanabria Quesada, funcionario del Departamento de Análisis y Asesoría Económica, adscrito a la División Económica, fue invitado a participar en el análisis del asunto a que refiere el presente artículo.

Se conoció el oficio DEC-0058-2025, del 16 de diciembre de 2025, por medio del cual don Alonso Alfaro Ureña, economista jefe del Banco Central de Costa Rica, remite para su análisis y resolución una propuesta de calendario para las reuniones de política monetaria para el 2026 y las fechas sugeridas para la discusión, en Junta Directiva, del Informe Mensual de Coyuntura Económica y la aprobación del Informe de Política Monetaria.

De este asunto, se transcribe lo siguiente:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Y quién va a exponer lo del calendario?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Se nos une, bueno, Álvaro se queda. Creo que se nos une Christopher y Ramón creo que está por aquí, ¿verdad? Pero cualquier cosa yo tengo aquí la presentación y puedo iniciar de una vez, en el tanto falta Christopher...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Christopher.

SR. ÁLVARO SOLERA RAMÍREZ:

Alonso, Ramón la tiene también.

SR. RAMÓN ARAYA CRUZ:

¿Comparto?

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, adelante.

SR. RAMÓN ARAYA CRUZ:

Permiso.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Perfecto. Como es usual, a partir del año 2020 se estableció una periodicidad para las reuniones de decisión de política monetaria. En ese momento se estableció que fueran ocho reuniones con un intervalo aproximado de seis semanas. Que se publicara el calendario con antelación y también, que se mantuviera la posibilidad de realizar reuniones extraordinarias para ver temas de Tasas de Política Monetaria en caso de que fuese requerido. Esta periodicidad es típica en otros bancos centrales y a partir de esa experiencia internacional fue que se tomó eso como base.

Ahora bien, la programación de las reuniones de política monetaria toma en cuenta muchos elementos. En primer término, la disponibilidad de información sobre las distintas variables económicas. Un ejemplo, no se puede tener una reunión en los primeros días del mes porque tenemos que esperar tener el dato de inflación, tener el dato de actividad económica, tener los datos de empleo que son fundamentales para el análisis que se hace mes a mes. También, se toma en cuenta las fechas de aprobación del Informe de Política Monetaria que por ley tiene que estar en

determinadas fechas en enero y julio y el Banco también tomó la decisión de publicar en abril y octubre.

También hay reuniones que involucran, perdón, una reunión de referencia, son las reuniones del Comité que el de Mercado Abierto, de Operaciones de Mercado Abierto y también para temas logísticos del Banco es muy importante considerar cuándo son las reuniones de primavera y otoño del Fondo Monetario Internacional del Banco Mundial, del Consejo Monetario Centroamericano, las reuniones del Directorio del Fondo Latinoamericano de Reservas.

Todas estas consideraciones llevan a que en el periodo que hemos tenido en estos seis años el periodo entre reuniones ha cambiado. Y para poner un ejemplo, en el 2025 tuvimos reuniones que tenían intervalos de cuatro semanas y reuniones que tenían intervalos de ocho semanas. Eso ha generado una irregularidad en el proceso de comunicación que tenemos en el Banco y se concentra en meses particulares. Entonces, hay algunos meses del año donde el Banco no publica, perdón, no tiene alguna conferencia de prensa o algún elemento de comunicación importante, y hay otros meses en los cuales, por ejemplo, tenemos dos conferencias de prensa importantes en un periodo relativamente corto.

Entonces, estamos proponiendo, en esta ocasión, en el documento que se compartió en la Junta, migrar a un modelo en el que tengamos seis reuniones de política monetaria al año. Vamos a plantear cuáles son las ventajas y las desventajas. Al plantear seis reuniones al año, tendríamos una periodicidad regular, dos meses entre cada reunión. Ese intervalo da un tiempo para recopilar y analizar una mayor cantidad de datos macroeconómicos. Para cada decisión tendríamos dos observaciones de cada una de estas variables relevantes. Cuando las reuniones son muy cortas, especialmente, cuando son entre cuatro semanas y quiero enfatizar, eso no ha sido algo excepcional, no es que alguna vez ocurrió, el año pasado, perdón, durante el 2025 ocurrió en varias ocasiones.

Hay volatilidad en esas variables de corto plazo, y tener una regularidad mayor permite identificar con mayor claridad algunas tendencias. También sabemos que la transmisión de la política monetaria es incompleta, tarda algún tiempo y eso facilitaría el espacio para que, cuando se tomen decisiones de política monetaria, ya tengamos algunas semanas, ocho semanas de observación de cambios, por ejemplo, en las tasas del sistema financiero. Los mercados financieros seguirían informados de la misma manera, en una particularidad, creo que no sé si está claro, pero la cantidad de meses en los que habría participación del Banco Central en medios, en términos de conferencias de prensa, sería el mismo.

Ahora, una ventaja también es que, desde que se planteó el esquema de hacer este calendario anunciado, se ha dejado explícito la posibilidad de realizar ajustes extraordinarios si las condiciones lo ameritan y eso se mantendría en este momento. Un elemento que quiero destacar es que esa periodicidad de ocho semanas no es superior a periodicidades que ya hemos tenido este año, en más de una ocasión.

Entonces, no hay una extensión mayor de la que ya hemos experimentado. Lo que sí es que se acomodan de una manera distinta, de manera que siempre habría esa misma periodicidad y se quitan las concentraciones de ciertas reuniones. Por ejemplo, hoy hay una decisión, hoy hubo una decisión de política monetaria, y en cuatro semanas, en enero, en unas cuatro o cinco semanas, tenemos una decisión adicional. Reconocemos, claramente, que puede haber desventajas de esta propuesta, porque podría ser interpretado como una limitación al flujo de información, o alguna falta de coherencia con la revisión anunciada de los elementos del esquema de meta de inflación que se está dando actualmente. Pero hay factores que mitigan estas posibles desventajas.

En particular, la Junta Directiva realiza, por ley, un análisis macroeconómico mensual y derivado de ese análisis, no sólo queda publicada el acta mes a mes de ese análisis, sino que también se publica el Informe Mensual de Coyuntura y se publica el Comentario de la Economía Nacional a partir de esa discusión que tiene Junta Directiva. En general, se publican los informes y las estadísticas macroeconómicas con una periodicidad que cambia, pero hay mucha de esta compilación estadística que se publica diariamente.

Existen canales de comunicación con el público que contribuyen a que la información fluya de manera continua y la menor frecuencia de las reuniones no contraviene esquemas de metas de inflación, porque hay heterogeneidad en cuanto a la regularidad que tienen diferentes bancos. Ciertamente, la norma es ocho y muchos bancos centrales siguen el esquema de ocho reuniones, pero hay otros países que tienen reuniones, incluso, menos. Un ejemplo, no es la norma, pero el caso del Banco de Suiza tiene cuatro reuniones al año y nosotros estaríamos reduciendo de ocho a seis.

La propuesta que tenemos en la diapositiva siguiente es, la columna del centro, donde dice reunión de política monetaria se mantendría el esquema actual en que tenemos una reunión, que en este caso sería la ordinaria de los miércoles, donde se presentaría el Informe Mensual de Coyuntura y el jueves habría una sesión adicional donde se toma la decisión de política monetaria. Es el mismo esquema que tenemos actualmente.

A manera de referencia, tenemos las fechas en las que se discute el Informe Mensual de Coyuntura, las doce reuniones al año y las fechas donde se daría la aprobación, posiblemente, la aprobación final del Informe de Política Monetaria que son cuatro veces al año y la última columna tiene información de cuándo son reuniones, distintas reuniones que se mencionaron en la primera diapositiva que afectan de alguna manera la calendarización.

De esta manera tendríamos un Informe Mensual de Coyuntura Económica mensualmente, una reunión de política monetaria cada dos meses y un Informe de Política Monetaria cada tres meses. Entonces, se establece esa regularidad que nos parece que puede contribuir a un análisis más reposado en cada ocasión y en el que se pueda transmitir y comunicar adecuadamente al público la información. No dije las fechas explícitamente, pero la propuesta sería en los meses de enero, marzo, abril, -perdón- enero, marzo, mayo, julio, setiembre y noviembre la reunión de política monetaria. No sé si Álvaro o algún compañero quisiera agregar algo a lo que mencioné.

SR. ÁLVARO SOLERA ALVARADO:

No, en realidad, está muy completo. Como usted ya lo comentó, la experiencia internacional todavía mantiene una regularidad de ocho reuniones. Sin embargo, el migrar a seis reuniones tiene ventajas que ya usted bien las enumeró y algunos posibles factores en contra que son suficientemente mitigados por otro tipo de publicaciones que realice el Banco Central. Sería eso.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Muchas gracias, Álvaro. Don Róger, con esto terminaríamos la presentación.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Eso es, si le parece, quite la presentación para que los compañeros de Junta... ya nosotros, preliminarmente, habíamos tenido alguna discusión sobre esto, algunos elementos que habíamos visto eran, más bien, la saturación del proceso de información en periodos muy cortos para la

División Económica. A veces se convierte reiterativo y es poco en la contribución... sobre todo cuando hay cuatro semanas.

Es difícil a veces identificar un cambio de tendencia, una cosa así, queda en el borde, en el límite de si es un cambio que muestra la tendencia o será una irregularidad, será ruido. Con dos meses siempre se va a presentar eso, pero en menor medida; más tiempo, con lo que usted dijo, del análisis del estado de información. Vea, yo, de mi parte, estoy totalmente de acuerdo con seis. Álvaro, ¿vieron qué países tienen seis?

SR. ÁLVARO SOLERA RAMÍREZ:

Sí, señor. Ramón, si gusta, comparte.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, porque...

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

¿Pero cuáles? Es que está el cuadro de...

SR. ÁLVARO SOLERA RAMÍREZ:

Hacia el final de la presentación, hay una diapositiva que resume, más o menos, acá.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Lo que quiero saber es ¿qué países se han movido hacia seis, es todo?

SR. RAMÓN ARAYA CRUZ:

En este caso Islandia es uno, por ejemplo. Ya le verifico los otros. Islandia es uno que tiene meta de inflación y tiene seis reuniones. Vamos a ver... este está... permiso. India tiene, por ejemplo, Malasia, Filipinas, Sudáfrica, Tailandia, son países que tienen seis reuniones, entre otros.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, perfecto. No, yo apoyo, pero quisiera escuchar a los compañeros de la Junta. Yo apoyo lo de las seis, pero esa es la discusión. Adelante, doña Marta.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Sí, ya yo me había manifestado hace unos días, de acuerdo, incluso, obviamente, que no había conversado esto con Alonso ni con nadie, sino que cuando Róger nos pidió que le diéramos un poco de pensamiento al tema, yo estaba de acuerdo en las seis reuniones. Y, precisamente, hasta coincidimos en los mismos meses y lo que no tenía eran las fechas, pero los mismos meses.

Yo, incluso, sugerí a los compañeros de Junta que algunos de los meses donde no hacemos estas reuniones para decisión de tasa de política, que también... porque existe como esa preocupación o ese interés de los compañeros directores de que algunas veces tengamos discusiones o reuniones sobre algunos temas que para nosotros son fundamentales, que lo discutamos con el equipo económico.

Entonces, eso da margen, precisamente, para tener ese tipo de reuniones, discusiones, sin tener que tomar una decisión sobre la tasa de política. Entonces, yo creo que nos da muchísimo más margen para este tipo de actividades. Yo la apoyo completamente, estoy de acuerdo.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, doña Marta. Don Juan, veo su mano levantada.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Sí, bueno. Yo tenía cierta preocupación por el flujo de información al público, pero después de la presentación y conversar con Alonso, me parece que está bien atenuado ese riesgo y por los comentarios de don Álvaro, también. Entonces, yo estaría de acuerdo, también, en que se reduzcan a seis.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias. Don Max, adelante.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Sí, muchas gracias. Yo también estoy de acuerdo con la argumentación y la justificación que se ha dado para pasar de ocho a seis. Lo que sí me parece importante es la comunicación que se haga, precisamente, para adelantarse a algunas de las reacciones posibles que nos manifestó Alonso en la presentación, de que no se trata de reducir la comunicación en sí, sino, más bien, de ordenar el análisis para proveer, más bien, mayores elementos de juicio a esas decisiones y enfatizar mucho el hecho de que queda siempre habilitada la posibilidad de convocar a reuniones, en caso de que fuera necesario, en cualquiera de las fechas. O sea, me parece que la forma en que se comunique va a ser importante, también. Gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, don Max. Alonso y don Pablo, hagamos una cosa, el calendario se va a publicar, pero saquemos un comunicado de prensa específico para el calendario, donde se explica lo de la comunicación, donde el Banco no renuncia a convocar en cualquier momento que sea necesario, eso que está diciendo don Max, para adelantarnos. Y no simplemente...

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Hemos ido trabajando en uno, sí, ya hemos ido trabajando en uno.

SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:

De acuerdo, sí, de acuerdo.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Don Jorge, adelante.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Gracias, yo también apoyo la propuesta. Me parece muy bien. Cuando discutimos este tema informalmente, yo me manifesté que afortunadamente el Banco Central y el país, en general, están en una situación de un equilibrio macro bastante razonable, por lo cual yo considero que no es necesario hacer tantas reuniones. Y al mismo tiempo, creo que a los agentes económicos hay que darles la oportunidad de que las modificaciones o las variaciones en las tasas de política monetaria no sean así como tan seguidas, para que la economía se acomode un poco más tranquilamente a este tipo de cosas. Entonces, yo creo que es una buena decisión y yo la apoyo. Muchas gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, don Jorge por el apoyo, igualmente que los demás compañeros. ¿Doña Silvia?

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

De acuerdo, gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, entonces, bueno...

Se deja constancia de que, al ser las doce horas con doce minutos el señor Róger Madrigal López, presidente del Banco Central de Costa Rica, se desconectó de la sesión por problemas técnicos y volvió a conectarse a las doce horas con catorce minutos.

SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:

¿Se congeló don Róger, o fui yo?

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

¿Qué pasó con Róger?

SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:

Se quedó congelado, don Róger.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Sí, se quedó congelado, sí.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Hay que frotarlo con Zepol.

SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:

Celia, tal vez, si se va para su oficina, que está cerquita.

SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:

Sí, ya voy.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Bueno, señora vicepresidenta, ¿si me da permiso mientras viene don Róger?

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Es el señor vicepresidente, es Max.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Es cierto, perdón, don Max. ¿Me da permiso de decir unas palabras?

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Claro, adelante, Silvia.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

No pensé que íbamos a tener tiempo, pero hoy es la última sesión del año. Entonces, quería desearles a todos que tengan unas celebraciones en familia con mucha paz y que el año entrante nos traiga muchas discusiones importantes, interesantes, profundas. Así que, muchas gracias por todo. Hola, don Róger, ¿cómo está?

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Me sacaron a la brava, ¿verdad?

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Sí.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, doña Silvia, yo lo único que... era un de acuerdo, así como a la carrera, pero no sé si dijo algo más usted, porque... lo estaba sometiendo a votación y entonces, yo no pude votar. No sé si ustedes ya votaron. ¿Lo sometemos a votación formalmente?

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

No, lo estábamos esperando.

SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:

No, señor.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muy bien, los que estemos de acuerdo, por favor, con el calendario propuesto por la Administración. Don Max, don Juan, doña Marta, doña Silvia, don Jorge, mi persona. ¿La firmeza? Los que estemos de acuerdo con la firmeza. Don Max, don Juan, doña Marta, doña Silvia, don Jorge, mi persona. Aprobado por unanimidad y en firme”.

La Junta Directiva, con base en lo expuesto por la División Económica en su oficio DEC-0058-2025, así como en los comentarios transcritos en la parte expositiva de este artículo y

al considerar que:

- A. Según lo dispuesto en el artículo 2 de la *Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica*, Ley 7558, el principal objetivo de esta entidad es mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional y garantizar su conversión a otras monedas. Además, el literal c) del artículo 3 establece que una de sus funciones es definir y gestionar la política monetaria.
- B. La literatura económica y la evidencia internacional señalan que la comunicación es crítica para la efectividad de la política monetaria, en el tanto puede mejorar la previsibilidad por parte de los agentes económicos sobre la orientación de las acciones del Banco Central y con ello, llevar a que las expectativas de esos agentes converjan con las proyectadas por el Banco Central.
- C. En esa línea, promover la transparencia y rendición de cuentas es estratégico para el Banco Central y ha quedado plasmado en el plan estratégico aprobado por esta Junta Directiva en el artículo 11 del acta de la sesión 6200-2024, del 23 de julio del 2024, ocasión en la que aprobó el Plan Estratégico denominado “Nuestra estrategia 2025-2030”, que incluye como uno de los ejes “mejorar nuestro vínculo con la sociedad para alcanzar un mejor entendimiento de las funciones que realiza el Banco Central y su impacto en el bienestar económico y social del país”.
- D. En el artículo 9 del acta de la sesión 5914-2020, del 29 de enero de 2020, esta Junta Directiva acordó:
 - a. Que a partir del 2020 realizaría ocho reuniones de política monetaria al año, con un intervalo aproximado de seis semanas entre cada reunión. Agregó que, si las condiciones lo ameritan, podría realizar reuniones adicionales.

b. Que con posterioridad a cada reunión publicaría un comunicado sobre la decisión de política monetaria, que presenta la visión de esta Junta Directiva sobre la evolución reciente y esperada de la inflación y de los factores que la determinan.

E. Anunciar el calendario de reuniones, anticipadamente, permite reducir la incertidumbre en los mercados financieros sobre cuándo el Banco Central revisará su postura de política monetaria, lo que favorece el proceso de planeación y la toma de decisiones de los agentes económicos. Esta medida forma parte de los esfuerzos para fortalecer la comunicación.

F. Cuando el Banco Central de Costa Rica inició con la publicación de su calendario de reuniones de política monetaria procuró que el lapso entre estas reuniones fuese, en promedio, de seis semanas; no obstante, por diversas razones, ese plazo con frecuencia no se cumple.

G. Es recomendable sistematizar los plazos entre reuniones, disponer de más información sobre el desempeño macroeconómico del país y del entorno externo y dar espacio para la transmisión de los cambios de política monetaria y con ello, contribuir a una mejor formación de expectativas en los mercados financieros.

dispuso por unanimidad y en firme:

reducir la frecuencia de las reuniones en las cuales la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica revisa el nivel de la Tasa de Política Monetaria, de ocho a seis reuniones al año. Para el 2026 estas reuniones se realizarán en las siguientes fechas: 22 de enero, 26 de marzo, 21 de mayo, 23 de julio, 24 de setiembre y 26 de noviembre. Es claro que, si las circunstancias así lo demandan, esta Junta Directiva revisará el nivel de esta tasa de interés de referencia en fechas distintas a las indicadas.

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

ARTÍCULO 8. *Palabras de agradecimiento con motivo de la celebración de la Navidad y el año nuevo 2026 por parte de los miembros de la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica.*

Seguidamente, los miembros de Junta Directiva compartieron unas palabras con motivo de la celebración de la Navidad y el año nuevo 2026. Al respecto, se transcribe lo siguiente:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Entonces, vi que aprovecharon los minutos que quedaban para que no pasara lo que hice el año pasado que no les dije: ¡Feliz Navidad! Una regañada me llevé. Entonces, eso sería el último asunto de la Junta de hoy. Tenemos una reunión mañana por parte de la Administración, pero si les parece les doy la palabra. Adelante, por favor.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Bueno, yo quiero agradecerles a los que están aquí, a los que no están también, a los que ya se fueron, a toda la Administración del Banco, por su paciencia, por atendernos siempre de manera

tan rápida, siempre nos atienden de muy buena manera. A Celia, también, por toda la paciencia que nos tiene y bueno, en general, a todos. Y a los compañeros, yo quisiera darles las gracias, siempre por su bonito trato, por su trato respetuoso. Y desearles a todos ustedes y a sus familias que pasen unas lindas fiestas de Navidad y que el año nuevo nos traiga ante todo salud, mucho trabajo y buenas decisiones aquí en nuestro papel en el Banco Central.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, doña Marta. ¿Alguien más? Don Max, adelante.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Sí, igualmente, hacer mías las palabras de Silvia y Marta, desearles a todos unos días en que puedan aprovechar para la reflexión, en conjunto con sus familias y agradecerles todo el apoyo que hemos recibido. Yo, en lo particular, en lo personal, me siento muy satisfecho y muy orgulloso del personal que hay en el Banco Central. Eso le da a uno una confianza adicional en las decisiones que toma, porque siempre he sentido que están bien fundamentadas. Así es que muchas gracias a todos.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

A usted las gracias, don Max. Don Juan, veo su mano.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Sí, gracias. Unirme a las felicitaciones y a los mejores deseos a todos. Hoy, además, cumplo un año de estar en la Junta, porque llegué exactamente en esta sesión, en el cierre del año pasado. Entonces quería, además, aprovechar para agradecer a los compañeros y a las compañeras de la Junta y a todo el Banco por su apoyo, por todo lo que me han enseñado, por todo lo que he aprendido. Ha sido una experiencia realmente valiosa y esperamos seguir trabajando el próximo año. Así que muchísimas gracias y felices fiestas.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, don Juan. Don Jorge, veo su mano.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Sí, yo igual, también les deseo a todos lo mejor para el próximo año y este fin de año, y les envío un tamalito virtual a cada uno de ustedes para que celebren. Hasta luego.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, don Jorge. Bueno, igualmente, yo creo que es en ambas vías. Yo, que soy parte de la Administración, todavía no me puedo desprender, yo me miro como parte de la Administración y parte de la Junta, creo que va en dos vías. Yo agradezco mucho a todos los compañeros, son mis compañeros, en general, en el Banco, que tratamos de hacer las cosas bien, lo mejor posible.

Nosotros valoramos mucho esta interacción con la Junta, las funciones de don Juan, que ha estado con el Departamento de Investigación, el apoyo en las jornadas y en otros eventos de don Max. Doña Marta, doña Silvia, en la parte administrativa, sobre todo la disciplina en el presupuesto, en la austeridad. Eso es bueno, eso hace mejor a la organización. Ni qué decir también, por supuesto, don Jorge, la agudeza de sus reflexiones en materia de política. Entonces, es en ambas vías, obviamente, igual, doña Marta que hace una labor permanente, pienso yo, con la Administración en más de un tema y entonces, nos eleva el nivel de exigencia y eso lo agradecemos.

En vez de decir que no, decimos que sí, bienvenido, porque ustedes lo que hacen es que, a final de cuentas son los representantes de la sociedad para la conducción adecuada del Banco. Entonces, por eso los necesitamos y agradecemos, esa labor rigurosa, concienzuda, honrada, diría yo, desinteresada, y siempre con los objetivos del Banco como norte de sus acciones. Y eso, me complace mucho tenerlos como compañeros y obviamente, bueno, ya lo dije, el resto de personal del Banco. No tengo más que decir. Si no, no sé si nos podemos despedir aquí, nos vemos mañana.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Bueno, hasta luego a todos y nos vemos mañana, si Dios quiere, a las 9:00, ¿sí?

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

A las 9:00, sí.

SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:

Buenas tardes.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Buenas tardes”.

Se dio por recibido.

ARTÍCULO 9. *Distribución de un documento que no era de carácter resolutivo.*

La Junta Directiva conoció, con fines informativos, copia digital del oficio CADEXCO-PE-590-2025, del 16 de diciembre de 2025, mediante el cual, el señor Víctor Pérez Pérez, presidente de la Junta Directiva de la Cámara de Exportadores de Costa Rica, se dirige a la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica para instar una posible reducción de la Tasa de Política Monetaria.

Se dio por recibido.

A LAS 12:16 HORAS FINALIZÓ LA SESIÓN.

ÍNDICE**ARTÍCULO 1**

Constancia de: a) convocatoria de sesión extraordinaria, b) reunión de trabajo, c) inasistencia a la sesión, y d) participación remota de invitados. Pág. 1

ARTÍCULO 2

Aprobación del orden del día. Pág. 2

ARTÍCULO 3

Se dio por recibido el comentario del presidente del Banco Central, sobre una reunión de trabajo a realizarse el 19 de diciembre a las 9:00 a.m., para estudiar el asunto de meta de inflación. Pág. 3

ARTÍCULO 4

Se dispuso reducir el nivel de la Tasa de Política Monetaria en 25 puntos base, para ubicarla en 3,25% a partir del 19 de diciembre del 2025. Pág. 3

ARTÍCULO 5

Se dispuso por unanimidad y en firme, posponer el análisis y resolución del asunto indicado en la agenda como 4.1. Pág. 24

ARTÍCULO 6

Se dispuso hacer llegar a don Julio Rosales Tijerino y a su estimable familia, las más sentidas condolencias y muestras de solidaridad, por el fallecimiento de su padre. Pág. 25

ARTÍCULO 7

Se redujo la frecuencia de las reuniones de la JD para revisar el nivel de la Tasa de Política Monetaria. Pág. 26

ARTÍCULO 8

Se dio por recibido el mensaje navideño por parte de los miembros de la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica. Pág. 34

ARTÍCULO 9

Se dio por recibido un documento que no era de carácter resolutivo. Pág.35.