

SESIÓN 6302-2026

Acta de la sesión ordinaria seis mil trescientos dos - dos mil veintiséis, celebrada virtualmente por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, a partir de las diez horas con siete minutos del miércoles veintiuno de enero de dos mil veintiséis, 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; Bernardita Redondo Gómez, directora de la División Gestión de Activos y Pasivos; Henry Vargas Campos, director de la División Análisis de Datos y Estadísticas; Celia Alpízar Paniagua, secretaria general interina; Carlos Mora Gómez, director interino del Departamento Gestión de Riesgos y Cumplimiento, adscrito a la Junta Directiva; Mariano Segura Ávila, asesor de la Presidencia del Banco Central; y Jonathan Garita Garita, funcionario del Departamento Investigación Económica.

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

Se deja constancia de que esta sesión ordinaria inició a las diez horas con siete 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 cinco minutos, esto con el fin de analizar asuntos relacionados con el quehacer de la Autoridad Monetaria.

Además, se deja constancia de que esta sesión ordinaria 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, Bernardita Redondo Gómez, Henry Vargas Campos, Celia Alpízar Paniagua, Carlos Mora Gómez, Mariano Segura Ávila y Jonathan Garita Garita. Los señores Rudolf Lücke Bolaños, ministro de Hacienda y Alonso Alfaro Ureña, economista jefe del Banco Central de Costa Rica no participaron en esta oportunidad, el señor Jonathan Garita Garita sustituyó a don Alonso Alfaro en esta oportunidad.

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

“SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:

Listo, don Róger.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Buenos días, compañeros. Solicito, por favor, que revisen que en sus equipos hay un indicador de grabación. Yo lo observo. Don Juan dice observarlo, doña Silvia, doña Marta, don Max. Don Jorge, ¿usted observa la grabación? Bueno, le preguntamos luego, ya, por lo menos cinco miembros dijimos que sí observamos la grabación”. Damos, formalmente, inicio a la sesión ordinaria 6302-2026, de hoy miércoles 21 de enero del 2026.

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:

Compañeros, les solicito la aprobación del orden del día, tal y como se envió en el correo, no hay ningún cambio. Entonces, los que estemos de acuerdo: doña Marta, don Juan, don Max. Doña Silvia, ¿está de acuerdo con el orden del día? Muy bien. Don Jorge, de acuerdo con el orden del día. ¿Tiene un indicador de grabación, don Jorge? ¿Sí lo observa?

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Sí, también.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perfecto, muy bien, muchas gracias. Igual, de acuerdo, entonces, los seis miembros presentes aprobamos el orden del día”.

La Junta Directiva,

convino en:

aprobar el orden del día.

Se deja constancia de que, en los asuntos relacionados con la Presidencia, los demás miembros de la Junta Directiva, la Gerencia y la Auditoría Interna, se conocieron los comentarios del señor Pablo Villalobos González, referentes a una solicitud para no participar en un proceso judicial, relacionado con una demanda que se tramita bajo el expediente 25-003274-1178-LA.

ARTÍCULO 3. *Aprobación del proyecto del acta de la sesión 6301-2026.*

Seguidamente, la Junta Directiva entró a conocer el asunto relativo a la aprobación del acta de la sesión 6301-2026, celebrada el 14 de enero de 2026.

Al respecto, se transcribe lo siguiente:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Corresponde ahora la aprobación del proyecto de acta de la sesión 6301-2026, del pasado miércoles 14 de enero del 2026. Doña Celia, yo envié unas cosas minúsculas con control de cambios, comas, básicamente; una vocal, en una palabra, cosas muy pequeñas. No sé, si alguien más envió cambios.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Sí, yo también envié cambios de puntuación.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perfecto. Entonces, los que estemos de acuerdo en aprobar el proyecto de acta de la sesión 6301 con lo que hemos dicho; doña Silvia, doña Marta, don Juan, don Max, don Jorge, mi persona. Aprobado por los seis miembros presentes”.

La Junta Directiva

resolvió:

aprobar el acta de la sesión 6301-2026, celebrada el 14 de enero de 2026, cuyo proyecto digital se distribuyó con anterioridad a los miembros de la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica.

ARTÍCULO 4. *Solicitud de excusa del gerente del Banco Central de Costa Rica para conocer, intervenir o participar en el proceso judicial que se tramita bajo el expediente 25-003274-1178-LA.*

Seguidamente, se conoció el oficio GER-0011-2026, del 20 de enero de 2026, por medio del cual, el señor Pablo Villalobos González, Gerente del Banco Central de Costa Rica, presentó una solicitud de excusa para conocer, intervenir o participar de cualquier forma en el proceso judicial que se tramita bajo el expediente 25-003274-1178-LA, ante la Sección Primera del Juzgado de Trabajo del Primer Circuito Judicial de San José.

Sobre este asunto, se transcribe lo siguiente:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Corresponde ahora, asuntos de la Auditoría Interna, Gerencia y miembros de Junta Directiva. Don José Joaquín, ¿tiene usted algún asunto de la Auditoría Interna para nosotros?

SR. JOSÉ JOAQUÍN VARGAS GUERRERO:

No, señor. Muchas gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Don Pablo Villalobos, ¿de la Gerencia?

SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:

Sí, buenos días. Sí hay un tema que tengo que mencionar; ayer, 20 de enero, mediante el GER-0011-2026, les envié un oficio a ustedes, a miembros de Junta Directiva, mediante el cual solicito que se apruebe una inhibición de mi parte para atender un asunto judicial, una demanda judicial contra el Banco Central, por parte de un funcionario, un exfuncionario del Banco, que ocupó la dirección del Departamento de Riesgos y Cumplimiento. Como ustedes saben, yo ocupé esa posición también, entonces, en aras de evitar algún tipo de conflicto de interés y en cumplimiento de lo que establece el *Reglamento de Ética del Banco Central*, mi solicitud es de inhibirme, excusarme de atender, de dirigir ese proceso judicial.

La solicitud es para que ustedes aprueben eso y a la vez, para que le asignen esa dirección de ese proceso a la División de Asesoría Jurídica, que tienen los poderes necesarios para atender ese caso. Don Iván Villalobos puede detallar un poco más sobre esta situación y, sobre todo, sobre el acuerdo que ustedes estarían tomando.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Adelante, don Iván, por favor. Buenos días.

SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:

Buenos días. Efectivamente, nosotros revisamos... nosotros recibimos en esta semana la notificación de este proceso judicial, que se tramitaría en los juzgados de trabajo del país y también revisamos la situación del señor gerente, don Pablo, en relación con el proceso y, efectivamente, nos parece que existen razones formal - jurídico, formales suficientes tanto de regulaciones normales, así como de ética jurídica, como para que él tenga, al menos, la posibilidad de presentar esta solicitud de excusarse de apersonarse del proceso como representante del Banco Central.

La Asesoría Jurídica, varios de los que integramos la Asesoría Jurídica tenemos poderes suficientes para llevar, desde nuestra exclusiva responsabilidad el proceso y, además, en la propuesta de acuerdo que se les está presentando, también, no solamente abarca estos elementos sino que, en caso de que ustedes decidan aceptar la excusa de don Pablo, también se le señalan una serie de conductas que él deberá de acatar, para efectos de garantizar la absoluta independencia de la Asesoría Jurídica en el trámite de este asunto sin la intervención de la Gerencia o del señor gerente, para ser más específicos.

Entonces, nos parece que es procedente la gestión de don Pablo y nuestra recomendación es, a esta Junta Directiva, que acepten esta excusa y declaren las limitaciones que tiene don Pablo para que la Asesoría Jurídica lleve este asunto con los trámites que se acostumbran o están regulados en materia de los tribunales de justicia.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, don Iván. Compañeros, ¿algún comentario o pregunta? Entonces, de mi parte someto a votación la propuesta de la Asesoría Jurídica de aceptar la inhibición de don Pablo e indicarle que se abstenga de participar en este proceso, que él nos informa, y encargarle, de acuerdo con los poderes que tiene, a la Asesoría Jurídica que proceda con la atención de este asunto judicial.

Los que estemos de acuerdo, por favor, manifestémoslo. Doña Silvia, doña Marta, don Juan, don Jorge, don Max. Ese es un asunto de cumplimiento perentorio, los plazos son importantes, entonces, pido la firmeza. Los que estemos de acuerdo con la firmeza, don Max, don Jorge, don Juan, doña Marta, doña Silvia, mi persona. Aprobado en firme por unanimidad. Muchas gracias, don Pablo y don Iván.

Los demás miembros de Junta Directiva, ¿si hay algún asunto que ellos quieran referirse o hacer constar? No”.

La Junta Directiva, con base en el oficio GER-0011-2026, así como en los comentarios transcritos en la parte expositiva de este artículo, y

al considerar que:

1. Mediante oficio GER-0011-2026 del 20 de enero del 2025, el señor Pablo Villalobos González, en su condición de gerente del Banco Central de Costa Rica, presentó una solicitud de excusa para conocer, intervenir o participar de cualquier forma, en su calidad de gerente del Banco Central de Costa Rica, en el proceso judicial que se tramita bajo el expediente 25-003274-1178-LA, seguido ante la Sección Primera del Juzgado de Trabajo del Primer Circuito Judicial de San José.

2. En su gestión, el señor Villalobos González señala que el Banco Central de Costa Rica figura como parte demandada en el proceso judicial de previa cita, en el cual, la parte actora, exfuncionario de la entidad, solicita el reconocimiento de diferencias salariales derivadas del puesto que desempeñó como director del Departamento de Gestión de Riesgos y Cumplimiento, al estimar que su remuneración debía equipararse a la correspondiente a un director de división.
3. Con posterioridad a la renuncia del citado exfuncionario, el señor Pablo Villalobos González ejerció el cargo de director del Departamento de Gestión de Riesgos y Cumplimiento durante el período comprendido entre el 7 de agosto de 2023 y el 16 de marzo de 2025, previo a su nombramiento como gerente del Banco Central de Costa Rica.
4. Del análisis de las pretensiones formuladas en la demanda, de la naturaleza del litigio y de los eventuales efectos jurídicos y patrimoniales de la sentencia que se dicte, considera el señor Villalobos González que se desprende razonablemente que, en caso de prosperar la pretensión de la parte actora, podría configurarse una situación jurídica susceptible de ser considerada beneficiosa para él.
5. En atención a esas circunstancias, el señor gerente estimó que se configura un supuesto de posible conflicto de interés, debido a que en su condición de gerente del Banco Central tiene el deber de representar a la Entidad en este proceso en que se discutirá un asunto que, como se indicó en el numeral anterior, podría concluir en una sentencia que podría considerarse beneficiosa para él, razón por la cual presentó la solicitud de excusa, con el propósito de resguardar la transparencia, la objetividad y la imparcialidad de sus actuaciones, así como de evitar cualquier percepción externa de influencia indebida en la conducción del proceso judicial.
6. Para la correcta resolución de este asunto debe considerarse lo dispuesto en el *Reglamento de Ética para las personas directoras de la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica y del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, gerente, subgerente, superintendentes e intendentes y personal del Banco Central de Costa Rica y sus Órganos de Desconcentración Máxima*, aplicable al caso concreto:
 - a. El artículo 4, inciso d) define el conflicto de interés como la situación en la que los intereses privados de una persona funcionaria tienen la capacidad de influir indebidamente en el ejercicio correcto de sus deberes públicos.
 - b. El artículo 9, inciso f) establece el deber de toda persona funcionaria de revelar de manera completa, oportuna y precisa cualquier situación actual o sobrevenida que pueda generar un conflicto de interés, así como de obtener las aprobaciones necesarias conforme a las políticas institucionales aplicables.
 - c. Por su parte, el artículo 18 establece que toda persona funcionaria debe excusarse cuando concurra un motivo que pueda afectar su imparcialidad, objetividad, independencia o criterio.
 - d. Asimismo, el artículo 19 establece que las personas funcionarias deben abstenerse de asesorar, auxiliar, conocer, participar, designar o resolver asuntos sometidos a su conocimiento cuando exista cualquier situación que comprometa, de alguna forma, la imparcialidad u objetividad de la persona funcionaria que deba resolver un asunto; asimismo, esta norma dispone que, para los efectos de la abstención, la excusa debe presentarse por escrito ante el superior jerárquico inmediato, con exposición de los

argumentos que la justifican, por lo que corresponde a esta Junta Directiva conocer y resolver la gestión planteada.

- e. Por último, el artículo 21 establece el deber de adoptar medidas administrativas y organizativas efectivas cuando se admite una excusa o se confirme la existencia de un conflicto de interés, con el propósito de evitar cualquier intervención directa o indirecta del funcionario y resguardar el interés de la entidad.

7. Esta Junta Directiva estima que la solicitud de excusa presentada por la Gerencia se encuentra debidamente fundamentada y resulta jurídicamente procedente, además de constituir una actuación coherente con los principios de transparencia, objetividad, imparcialidad y probidad que rigen la función pública. Asimismo, considera que la situación expuesta justifica la adopción de medidas de gestión del conflicto de interés, tanto para prevenir una eventual incidencia real en el trámite del proceso como para preservar la confianza pública en la integridad de la actuación del Banco Central de Costa Rica, de conformidad con el bloque de legalidad que rige la materia.

dispuso por unanimidad y en firme:

1. Acoger la solicitud de excusa presentada por la Gerencia, respecto de cualquier actuación relacionada con el proceso judicial que se tramita bajo el expediente 25-003274-1178-LA.
2. Instruir al señor Villalobos González para que se abstenga de consultar, obtener información y, en general, de interesarse en cualquier forma por el estado y desarrollo del proceso judicial que se indica en el numeral 1 precedente. En consecuencia, no tendrá acceso a expedientes físicos o electrónicos relacionados con el caso, ni recibirá informes, comunicaciones o información vinculada con su tramitación.
3. Disponer que la representación, patrocinio y conducción técnica del proceso judicial continúe a cargo de la División de Asesoría Jurídica, en ejercicio de las potestades y poderes de representación con que ya cuenta para actuar en nombre del Banco Central de Costa Rica. No obstante, para este asunto específico, y con el fin de garantizar una gestión objetiva e independiente, se establece que la División de Asesoría Jurídica actuará funcionalmente desvinculada de la Gerencia. En consecuencia, toda actuación, informe, criterio o gestión relacionada con el proceso deberá realizarse sin intervención directa ni indirecta de la Gerencia.
4. Comunicar este acuerdo a la Gerencia, a la División de Asesoría Jurídica y al Departamento de Gestión del Talento Humano, para lo que corresponda.

Comunicar a: Presidente del Banco, señor Pablo Villalobos González, División Asesoría Jurídica, Departamento de Gestión del Talento Humano (c.a: Gerencia, Auditoría Interna).

ARTÍCULO 5. *Solicitud de la Refinadora Costarricense de Petróleo para utilizar, en el 2026, líneas de crédito hasta por USD 180 millones y la formalización de garantías de cumplimiento y avales hasta por USD 25 millones.*

Se deja constancia de que los señores Betty Sánchez Wong, directora del Departamento de Análisis y Asesoría Económica, Evelyn Muñoz Salas, directora del Departamento de Investigación Económica, Juan Carlos Quirós Solano, Christopher Sanabria

Quesada, Natalia Villalobos Medina, Esteban Sánchez Gómez, Ramón Araya Cruz, Guillermo Picado Abarca, César Ulate Sancho, Susan Jiménez Montero, Melissa Herra Leandro y Álvaro Solera Ramírez, todos funcionarios de la División Económica, fueron invitados a participar en el análisis del asunto al cual se refiere este artículo.

De inmediato, la Junta Directiva conoció el oficio DEC-AAE-0002-2026 del 13 de enero de 2026, en el que se remite la documentación y criterio correspondiente en relación con una solicitud de la Refinadora Costarricense de Petróleo para que en el 2026 se le autorice el uso de líneas de crédito hasta por USD 180 millones y garantías de cumplimiento y avales hasta por USD 25 millones.

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

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Entonces, acto seguido, iríamos a los asuntos de gestión. Pablo, ¿quién va a exponer lo de la solicitud de Recope para las líneas de crédito.

SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:

Sí, eso sería, doña Betty Sánchez, Juan Carlos Quirós, no sé, si también don Bernal Laverde. Doña Celia, los va a invitar.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Solo Juan Carlos, sería.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Adelante, que proceda...

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Buenos días.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Buenos días. Cargue la presentación y adelante. Es un asunto casi que, se ha convertido en rutinario. Anualmente, el Banco lleva más de 20 años de aprobar las líneas de crédito. En principio no le encuentro problema porque reducen el monto y hasta el momento, hemos tenido una relativa estabilidad de precios del petróleo y las líneas de crédito, que en alguna medida es para atender imprevistos. De hecho, creo que reducen la solicitud con respecto a años anteriores. Pero procedan, por favor, adelante, compañeros.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

Buenos días. Primero que todo, muchas gracias por este espacio...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, perdón. Lo que cargaron es lo que no es, ese es el informe... es lo de Recope.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

Nos llamaron para el informe mensual, entonces...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Ahorita, después de este asunto.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

¿Tenemos que salir?

SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:

No tienen que salir.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, no tienen que salirse. Los que estén ahí del informe de la Refinadora Costarricense de Petróleo, sobre la solicitud de líneas de crédito que lo... ¿ya está la gente o no está la gente?

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

Muchas gracias, don Róger. Buenos días.

SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:

Sí, señor, sí están.

SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:

Sí están.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Sí. Un momentito, Róger, es que hubo una confusión ahí. Ya cargamos lo de Recope.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Doña Silvia, adelante.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Si me permiten... no, quería decir que estoy de acuerdo con su apreciación sobre este tema y que, tal vez, podríamos pedirles a los compañeros que hicieran una presentación bastante expedita debido a que estamos cortos de tiempo. Muchas gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, doña Silvia. Adelante.

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

Muchas gracias y feliz año. Feliz año, porque no los había saludado. Efectivamente, esto es una solicitud de Recope para autorizar el uso de líneas de crédito por hasta 180 millones y garantías de cumplimiento y avales por 25 millones durante el 2026. Esto es un trámite usual que realiza Recope.

Básicamente, comentarles que este es, obviamente, es el uso de líneas de crédito y este uso máximo de líneas de crédito se circunscribe entre, en la autorización de contratación global que da Mideplan de 260 millones. Entonces, eso es importante, Mideplan brinda una autorización global y Recope nos solicita un uso máximo de líneas de crédito en el año.

La normativa vigente es la usual, ya la Contraloría se ha manifestado sobre estos temas de que la línea de crédito, por regla, en principio, está sujeta a las disposiciones relacionadas con endeudamiento público. En este sentido, el Banco obviamente ha normado y solicita una autorización anual para su uso. También, el Ministerio de Hacienda, en el decreto 44.604 ha definido un procedimiento a seguir. Estas líneas de crédito se utilizan para capital de trabajo, refinanciar cartas de crédito y atender, temporalmente, atrasos en desembolsos destinados a inversiones programadas.

Esta es la línea, las líneas de crédito disponibles para el 2026 de acuerdo a Recope según acreedor. Esto lo que se tiene, esto sería ese global, esa disposición. Básicamente, 260 millones con estos bancos: Bladex, Davivienda, BAC San José y Scotiabank. Recope justifica el uso de líneas de crédito de acuerdo con los siguientes elementos, principalmente, como una administración de riesgos, una gestión de riesgos, ¿por qué? Porque hay una alta volatilidad asociada al mercado energético y en el 2025 ellos hacen referencia a una serie de eventos que le impregnaron, precisamente, esa variabilidad.

También, porque contribuye a la gestión financiera; hay un rezago en el ajuste de precios locales con respecto a los precios externos, de acuerdo con la metodología que establece de ajuste tarifario Aresep y hay un elemento que ellos hacen hincapié, es precisamente, que el crédito a proveedores no es una opción de financiamiento, porque el uso puede afectar precisamente, su credibilidad de buen pagador.

En cuanto a... también, se refieren, precisamente, ya un poquito más prospectivo, el tema de las... mencionan que las proyecciones del mercado internacional muestran que aún, en escenarios de precios relativamente más bajos la volatilidad seguirá eventualmente elevada. Eso, precisamente, por la persistencia de tensiones políticas, incertidumbre sobre la trayectoria de la economía global y precisamente, sensibilidad, como les mencionaba, de los anuncios de la política petrolera en el caso del mercado. Esta es una proyección que hacen ellos de eventual uso, en donde el uso lo estarían realizando en el segundo y tercer trimestre y un eventual pago de -si tienen que utilizarlo- en el tercer y cuarto trimestre.

Algunos comentarios que creemos prudente traer aquí a colación a este foro es, precisamente, que el uso de estos instrumentos de corto plazo por parte de Recope, han sido prácticamente nulos en el lapso 2017 - 25. Entonces, como en otras oportunidades les he mencionado, es un elemento más precautorio. En particular, resaltar que en el 2017, 18, 19 y 20, en promedio, el uso alcanzó el 1,2% de la factura petrolera, que en promedio en esos años fue de USD 1.261 millones, para que tengan una referencia.

En el caso de garantías y avales, efectivamente ha sido de carácter precautorio. En el 2017, hicieron uso de menos de USD 2 millones. Entonces, posteriormente, no se ha utilizado, pero siempre hacen la solicitud correspondiente. Ya les mencionaba, en cuanto [...]

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

¿Se quedó Juan Carlos?

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

Perdonen, disculpen. Efectivamente, ya les mencioné lo del crédito de proveedores, que esto no atiende requerimientos de flujo de caja y eso, precisamente, porque podría comprometer el perfil de buen pagador que tiene Recope.

Nos queremos referir al proceso competitivo de elección de los acreedores, eso, como ya les expliqué, hay un monto global que autoriza Mideplan y precisamente, de acuerdo con los requerimientos, ellos hacen ese proceso competitivo que considera esas condiciones financieras en cada operación. Como les mencioné anteriormente, lo citó Recope, lo hemos señalado nosotros, la incertidumbre es elevada en este mercado y en el caso de Recope, es necesario garantizar la seguridad energética.

La gestión de las divisas, en este caso, se podrían llevar adelante sin ningún contratiempo, de acuerdo con lo que establece el artículo 10 de la sesión 5651-2014 y creemos, de acuerdo con los requerimientos que establece, con las proyecciones que actualmente tiene Recope. Y algo muy importante que es que ya en la estrategia de endeudamiento de Recope se incorporan este tipo de instrumentos financieros con los eventuales beneficios que eso pueda tener, como la administración de liquidez, el tema de flexibilidad, el poder tener inmediatez en el uso de disponer de los recursos.

En ese sentido, la recomendación es emitir dictamen positivo para que, durante el 2026, Recope haga uso de líneas de crédito hasta por 180 millones, que es el monto que ha solicitado y ese monto se encuentra dentro del límite de contratación autorizado por Mideplan y, también, autorizar la contratación de garantías de cumplimiento y avales por 25 millones, teniendo claro que estos recursos tienen una finalidad exclusiva de atender las necesidades de capital de trabajo, financiar cartas de crédito y cubrir de manera temporal los faltantes por atrasos en los desembolsos provenientes de endeudamiento externo. Eso sería. Muchísimas gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, Juan Carlos. Si le parece, quite la presentación para ver si hay preguntas o comentarios de los miembros de Junta. Compañeros, a mí me parece que la presentación está muy completa, es muy clara la decisión, entonces, si no hay comentarios de ustedes, yo procedería a solicitarles el voto.

No veo comentarios, entonces, los que estemos de acuerdo en aprobar. Doña Silvia, doña Marta, don Juan, don Jorge, don Max, mi persona. Y la firmeza también, para no atrasar a Recope. Los que estamos de acuerdo, doña Silvia, doña Marta, don Juan, don Jorge, don Max, mi persona, seis miembros presentes. Entonces, en firme y por unanimidad, se aprueba la autorización de líneas de crédito y cartas de crédito, avales y garantías de Recope. Muchas gracias.

SR. JUAN CARLOS QUIRÓS SOLANO:

Muchas gracias”.

Con base en lo consignado en la parte expositiva, así como lo conocido en el oficio DEC-AAE-0002-2026 del 13 de enero de 2026, la Junta Directiva

al considerar que:

- A. La Refinadora Costarricense de Petróleo (Recope), en oficio GAF-0821-2025 remitido el 25 de noviembre del 2025, solicitó la autorización del Banco Central para utilizar en el 2026, líneas de crédito hasta por USD 180 millones, así como garantías de cumplimiento y avales por un máximo de USD 25 millones. Esta petición fue complementada con información que se envió en correos electrónicos del 18 de diciembre de 2025.
- B. El Ministerio de Planificación Nacional y Política Económica, mediante oficio DM-OF-1021-2025 del 4 de noviembre de 2025, autorizó a Recope una contratación global de líneas de crédito por un máximo de USD 260 millones.
- C. Esta solicitud atiende lo dispuesto por esta Junta Directiva en el *Reglamento que deben de seguir las entidades públicas para solicitar autorización al Banco Central para contratar líneas de crédito o utilizar garantías de cumplimiento y avales*, aprobado mediante el artículo 6 del acta de la sesión 6068-2022, del 22 de junio de 2022.

- 1
- 2 D. La Junta Directiva de Recope, mediante el artículo 5 de la sesión ordinaria 5372-70 (29/8/23),
3 aprobó la Política de Endeudamiento, alineada, en lo conducente, con la política del sector público.
4 Asimismo, en el artículo 4 de la sesión ordinaria 5385-83 (28/11/23), aprobó la estrategia de
5 endeudamiento, cuyo objetivo es determinar la mejor estructura de deuda posible, al menor costo
6 financiero y con un nivel moderado de riesgo. Las líneas de crédito de corto plazo forman parte de
7 los instrumentos contemplados en dicha estrategia.
8
- 9 E. El uso de líneas de crédito de corto plazo facilita la administración de los efectos de una elevada
10 volatilidad en los precios de los hidrocarburos y contribuye a mantener niveles de inventario de
11 producto terminado acordes con los requerimientos del país.
12
- 13 F. Recope efectuó un uso marginal de líneas de crédito y garantías de cumplimiento y avales durante
14 el periodo 2017-2025.
15
- 16 G. El esquema de gestión de divisas para el sector público no bancario permite que el Banco Central
17 administre, de acuerdo con las condiciones que priven en el mercado cambiario costarricense, la
18 atención del requerimiento de divisas asociado con el pago de estos instrumentos de
19 financiamiento de corto plazo.
20

21 **dispuso por unanimidad y en firme:**
22

- 23 1. Emitir dictamen favorable para que la Refinadora Costarricense de Petróleo pueda, durante el
24 2026, utilizar líneas de crédito por un monto máximo de hasta USD 180 millones; ese monto se
25 encuentra dentro del límite de contratación para estas figuras autorizado por el Ministerio de
26 Planificación y Política Económica, de USD 260 millones.
27
- 28 2. Autorizar la contratación de garantías de cumplimiento y avales hasta por USD 25 millones. Tanto
29 los recursos provenientes de las líneas de crédito como las garantías y avales se destinarán a atender
30 requerimientos de capital de trabajo, financiar cartas de crédito y cubrir faltantes temporales
31 derivados de atrasos en desembolsos de endeudamiento externo.
32

33 **Comunicar a:** Presidente del Banco, Refinadora Costarricense de Petróleo,
34 diario oficial La Gaceta (c.a: Gerencia, Auditoría Interna,
35 División Económica).
36

37 **ARTÍCULO 6.** *Informe Mensual de Coyuntura Económica, enero 2026.*
38

39 *Los señores, Betty Sánchez Wong, directora del Departamento de Análisis y*
40 *Asesoría Económica, Evelyn Muñoz Salas, directora del Departamento de Investigación*
41 *Económica, Julio Rosales Tijerino, gerente de departamento banca y supervisión del*
42 *Departamento Estabilidad Financiera, Melissa Herra Leandro, Natalia Villalobos Medina,*
43 *Álvaro Solera Ramírez, Carlos Brenes Soto, Guillermo Picado Abarca, Ramón Araya Cruz,*
44 *Esteban Sánchez Gómez, Susan Jiménez Montero, Christopher Sanabria Quesada y César Ulate*
45 *Sancho, todos funcionarios de la División Económica, así como Rigoberto Torres Mora, director*
46 *del Departamento Análisis de Datos Organizacionales adscrito a la División Análisis de Datos y*
47 *Estadísticas, y Francisco Meza Chacón, gerente de departamento banca y supervisión del*
48 *Departamento Administración Operaciones Nacionales de la División Gestión de Activos y*
49 *Pasivos, participaron en la discusión del asunto al cual se refiere este artículo.*

Seguidamente, se conoció el Informe Mensual de Coyuntura Económica (IMCE), a enero de 2026, elaborado por la División Económica y la División Análisis de Datos y Estadísticas, en cumplimiento de lo estipulado en el artículo 24 de la *Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica*, Ley 7558.

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

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Procedemos, ahora sí, al asunto 5.1, que es el Informe Mensual de Coyuntura. Entonces, por favor, inicien, compañeros.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

Gracias, buenos días. Me corresponde guiar la presentación del informe mensual de coyuntura económica de enero 2026, que tiene la característica particular de que nos brinda el entorno macro en el cual se va a dar la primera revisión de Tasa Política Monetaria de este año. Al ser este el primer informe, también habrá alguna información sobre el cierre del año 2025. La presentación está organizada en el orden usual. Vamos a dar un repaso rápido al contexto internacional y posteriormente a la economía local. Quiero agradecer a los compañeros de la División Económica y División de Estadísticas y Datos (sic) y les solicito que me interrumpan cuando consideren que deba aclararse o ampliarse algún detalle o complementar alguna idea. Entonces, pasemos a la....

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Evelyn.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perdón, doña Silvia. Adelante.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Sí, Evelyn, buenos días.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

Buenos días.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Muchas gracias. Mire, quería hacer el comentario general, que noté que en el informe de coyuntura que es la base, como dice usted, del Informe de Política Monetaria, las fechas de corte de ciertas variables que ustedes reportan son diferentes. No pretendo en este momento tener una explicación de cada una de ellas, nada más, que me llama la atención que hay cosas que están reportadas a octubre y otras que están reportadas prácticamente en tiempo real.

Entonces, a mí me parece que, en general, en el Banco, deberíamos hacer un esfuerzo, sobre todo en el Informe de Política Monetaria, porque... el informe política monetaria se entrega, hasta donde yo recuerdo, el 31 de enero, justamente, para que dé tiempo al cierre de diciembre, el 31 de diciembre, de todas estas estadísticas. De manera que no quiero entrar en una discusión sobre eso, nada más, lo quiero hacer notar y ver si podemos hacerlas converger para los informes de política monetaria. Muchas gracias.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

De acuerdo, voy a tomar nota. Solo aclarar que utilizamos en todos los casos la información que tengamos disponible. Tal vez, no siempre toda coincide con la misma fecha, eso sería tal vez lo ideal, pero vamos a tratar de ver cómo manejamos eso, ya sea una nota o alguna explicación al respecto.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Muchas gracias.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

Bueno, continuemos. En la coyuntura internacional, empezamos con el crecimiento económico en el mundo. En este caso, queremos destacar dos grandes economías. En primer lugar, Estados Unidos, para lo cual, en los primeros tres trimestres del año, vemos que mostró crecimientos trimestrales anualizados que resultaron estar por encima de las estimaciones que se tenían inicialmente. En particular, el tercer trimestre del año pasado, ahí el mayor aporte a ese crecimiento es el consumo privado que representa un porcentaje alto, casi de un 70% del PIB, y en ese incremento de este trimestre está explicado en gran parte por el consumo de servicios.

Para el cuarto trimestre, lo que tenemos es una estimación en tiempo real que realiza el Banco de la Reserva Federal de Atlanta y ellos están estimando un crecimiento anualizado de 5,3. Si así fuera, si efectivamente se observara que luego este crecimiento en este trimestre, para todo el año estaríamos observando un 2,4 de crecimiento. Esto es superior a lo que teníamos estimado y a lo que utilizamos en nuestras proyecciones del Informe de Política Monetaria de octubre.

Para el caso de China, también, hay una tasa de crecimiento que continúa siendo alta, aunque desacelera con respecto a lo que se observaba en períodos previos. Si bien esta economía enfrentó algunas tensiones comerciales, logró diversificar sus mercados de exportación hacia Asia y Europa. Entonces, para el 2025, con información recientemente publicada, el crecimiento se ubicaría cerca de 5%. Este dato coincide con una meta que anunció el gobierno de China en marzo del año pasado.

Pasemos a la siguiente filmina. Con la información que tenemos disponible a inicios de esta semana, en términos de inflación, lo que observamos es un panorama mixto, países latinoamericanos que aún no logran su convergencia hacia las metas respectivas que las vemos en el bloque de abajo, tal como Chile, Colombia, México y Brasil. En tanto, para Estados Unidos, de acuerdo con la inflación medida con el IPC, tanto general como subyacente, esta tasa se ubica en 2,7 y 2,6 para diciembre, con lo cual arroja una lectura similar a la que se tenía para el mes de noviembre. Sin embargo, al descomponer ésta por categorías, se ve que hay un incremento en la inflación de alimentos que se compensa con una menor inflación por el lado de la energía.

Se deja constancia de que, al ser las diez horas con cuarenta y siete minutos se conectó a la sesión el señor Julio Rosales Tijerino, gerente de departamento banca y supervisión del Departamento Estabilidad Financiera, adscrito a la División Económica.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

En la información... bueno, destacar y recordar que, en la información del PCE, que es el primer gráfico que tenemos ahí, se encuentra disponible hasta setiembre. Como contraste, Costa Rica y China, se mantienen por debajo de las metas respectivas y destacamos ahí en Uruguay que la inflación bajó cuatro puntos porcentuales entre noviembre y diciembre. Eso también lo mantiene por debajo de la meta, que es en este momento 4,5%. Desde agosto, están por debajo de ese valor puntual de la meta, aunque dentro del rango que ellos consideran de tolerancia.

Por otro lado, la zona del euro mantiene la inflación relativamente estable y en niveles cercanos a su meta. Algunos de esos países, la menor presión en precio de energía permitió compensar el aumento en el precio de los alimentos, como se comentó para el caso específico de Estados Unidos.

Pasemos a la siguiente filmina. En economía internacional hay un factor muy relevante para el caso de Costa Rica, que es el comportamiento de los precios de petróleo. Las presiones a la baja en este precio se vienen experimentando, producto de una sobreoferta en el mercado, como hemos comentado en anteriores ocasiones. En tanto que para los primeros días de este año sí se presenta una pequeña presión al alza como respuesta a las recientes tensiones geopolíticas que se han incrementado. Sin embargo, de acuerdo con lo que nos dicen futuros, al 20 de enero, en el mediano plazo se mantendrían valores del precio del barril por debajo de lo que estábamos considerando o que tenemos implícito en el IPM de octubre.

A partir de mediados del año 2026, estos nuevos valores de petróleo estarían por debajo de lo que teníamos hace unos meses. De esta forma podemos decir que no esperaríamos presiones inflacionarias importantes para Costa Rica, por origen, en el precio de la energía. Podemos pasar a la siguiente filmina. En cuanto a decisiones de política, como reflejo de lo que se comentó previamente sobre los resultados inflacionarios en el mundo, en cuanto a decisiones de política monetaria también el panorama es mixto, hay una mezcla entre pausas y reducciones en tasas de referencia.

En el caso de economías emergentes, destacamos Uruguay con un ajuste de 50 puntos base como respuesta al comportamiento en la inflación que arrojó resultados por debajo del valor de la meta y se encuentra por debajo de este valor desde agosto del año pasado, aunque dentro del rango de tolerancia. Y también, en esta reducción de tasa de política influyó el comportamiento de las expectativas de inflación.

Por otro lado, Japón reaccionó al alza como respuesta a un aumento en la inflación. En este conjunto de países destacan Costa Rica y China que tienen una tasa política nominal más baja y una inflación por debajo de sus respectivas metas. De lo discutido hasta aquí, destaca una economía mundial que crece en un contexto de inflación que es mixto, con economías que en su mayoría aún no logra consolidar la inflación en valores coherentes con sus metas y reacciones de política en las que parece predominar la pausa, aunque hay ajustes a la baja en economías cuya inflación está por debajo de la meta, dentro de las que están Uruguay y Costa Rica.

Pasemos a la siguiente filmina. Los mercados financieros por su parte han tenido un comportamiento que calificamos relativamente estable. El índice VIX se mantenía en valores inferiores a 20 desde noviembre del año anterior y hasta hace unos pocos días estaba por debajo del 20, valores que indican estabilidad. Este comportamiento se asoció con un desempeño positivo de la economía, especialmente estadounidense, en inflación y crecimiento, además de ajustes a la baja en las tasas del sistema de la Reserva Federal. Sin embargo, en los últimos días este indicador ha mostrado un ligero repunte, nos ubica en el límite por arribita de 20. Lo que podemos interpretar es que algo de la creciente incertidumbre geopolítica se está empezando a reflejar en estos indicadores del mercado de valores.

Por otro lado, el incremento en los rendimientos de los Bonos del Tesoro a 10 años, también en los últimos días mostró un incremento, asociado también al anuncio de la posible imposición de aranceles por parte de Estados Unidos a algunos países europeos, en el contexto de la disputa por el control de Groenlandia que podría eventualmente incrementar tensiones financieras, tensiones comerciales en el mundo.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Doña Evelyn.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

Sí, señor.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No le he pedido permiso, pero voy a meter a Francisco Meza en esta conversación. Hoy en la mañana, en uno de los canales que da noticias financieras, el analista con el VIX, me llama la atención porque era casi el mismo gráfico que usted está mostrando aquí, en el 20.1. Decía que los mercados dan muestra de nerviosismo; así lo calificó. Está como en un punto de indiferencia entre volatilidad... en una situación de estabilidad, volatilidad media. Entonces, lo calificó cualitativamente que los mercados dan muestras de nerviosismo.

Lo que sí veo que ha generado un poco más de comentarios es eso que usted habla de los Bonos del Tesoro, del rendimiento, que está subiendo. Lo escuché, están ligados porque hay gente que se está deshaciendo de esos bonos, entonces, para deshacerse de esos bonos, tiene que aceptar un mayor descuento. Entonces, en descuento y tasa, lo que llevan al rendimiento, y que muchos de estos fondos se están dirigiendo hacia plata y oro. No quiero meterme en eso, pero yo quería preguntarle a Francisco, usted que estuvo en ese mercado, ¿cómo se interpreta ese crecimiento en el rendimiento de los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos? Normalmente es como un signo de debilidad de la economía norteamericana.

Si estoy diciendo mal, me corrige, pero quiero saber de usted que estuvo metido en eso, ¿cómo lo ven?

SR. FRANCISCO MEZA CHACÓN:

Buenos días. Sí, tal cual usted lo menciona, el incremento es una percepción de mayor riesgo, y no solo de mayor riesgo en actualidad, sino que es el riesgo esperado para futuro. Entonces, eso incrementa la prima que le cobran a Estados Unidos y hace que los rendimientos suban. Esa es una parte de la explicación. La otra parte, como usted lo mencionaba, es una disminución de la demanda, esa disminución de la demanda, bueno, una posible disminución de la demanda, porque no hay evidencia de que la demanda haya bajado significativamente, también tiene un impacto similar en el rendimiento.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias.

SR. FRANCISCO MEZA CHACÓN:

De la demanda de los bonos, quiero decir. Perdón.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, le entendemos. Yo escucho gente que... escuché esto en esta mañana, que los mercados financieros pueden castigar mucho las pretensiones de los Estados Unidos y que probablemente va a ser la forma que hace que se... como el... la forma para que el incentivo que tiene para no continuar con eso. Pero, bueno, eso ya lo veremos en los siguientes días. Don Max.

SR. FRANCISCO MEZA CHACÓN:

1 Tal vez una... sí, nada más, perdón, don Max, nada más, para comentar algo que acaba de mencionar
2 Róger. Al final y al cabo, donde yo estuve, y creo que así es muy parecido el resto de mesas de
3 *trading*, lo que hacen es tratar de, por así decirlo, traer a valor presente el efecto de estas noticias en
4 la economía, en los rendimientos, en los tipos de cambio y demás. Entonces, a veces se pueden ver
5 sobre-reacciones cuando las noticias están muy nuevas, y eso provoca que después tiendan a la
6 normalidad y el efecto se consuma.

7
8 Yo creo que todavía los mercados están procesando cuál va a ser el efecto de todo lo que dijo Trump,
9 todas las reacciones de Europa, lo que ha vuelto a decir Trump a partir de las reacciones de Europa.
10 Entonces, no diría que este es un comportamiento ya marcado, sino que todavía el mercado está
11 decidiendo hacia dónde moverse.

12
13 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

14 Don Max y luego, don Jorge, porque don Max iba a decir algo. Muchas gracias.

15
16 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

17 Sí, gracias. Sí, esto, bueno, como dice Francisco, es un proceso ahí en evolución. Hoy estaba
18 escuchando ahí las declaraciones del presidente Trump en Davos y, bueno, dan para todo tipo de
19 reacciones dependiendo de cuán en serio se tomen ciertas declaraciones. Pero tal vez mi pregunta
20 más bien va en el sentido de cómo afectaría a Costa Rica el riesgo país, como ha venido
21 disminuyendo en forma importante. No recuerdo si estaba alrededor de 140 puntos por encima del
22 tesoro.

23
24 Al subir los rendimientos del tesoro, bueno, la pregunta sería si todos los demás se mueven a partir
25 de ahí, eso implicaría un aumento entonces en las tasas de interés o en los rendimientos que se le
26 cobrarían, que tendría que pagar Costa Rica por colocaciones internacionales. O, en otros casos, ha
27 ocurrido que solo se ve afectado el rendimiento de Estados Unidos y eso no necesariamente se
28 traslada a otros mercados, dependiendo del *shock* del que se esté hablando. ¿Cuál es su apreciación,
29 Francisco, respecto de este tema? Gracias.

30
31 **SR. FRANCISCO MEZA CHACÓN:**

32 Sí, no, obviamente, como usted menciona, si esto se convierte en algo ya validado por el mercado,
33 significa que nuestra prima por riesgo debería aumentar, o sea, la base de nuestra comparación, el
34 riesgo cero aumenta y, eventualmente, nuestras emisiones deberían ajustarse. Habría que ver eso,
35 por lo menos desde mi perspectiva es contrario a las fuerzas que hemos visto a nivel interno. O sea,
36 hay un influjo importante de dólares y, recientemente, de euros, los inversionistas apostando un
37 poco al riesgo de Costa Rica. Entonces, habría que ver cuál es la fuerza que más ajuste conllevaría
38 al rendimiento, pero efectivamente, como usted lo menciona, si hay incremento de las tasas
39 internacionales, especialmente la de Estados Unidos, nosotros estaríamos ante un riesgo de que
40 nuestro rendimiento se incremente.

41
42 Según lo que nosotros hemos hablado con los personeros del Ministerio de Hacienda, ellos no
43 esperan una colocación de eurobonos antes del segundo semestre de este año, entonces hay bastante
44 tiempo como para que esa información sea procesada y sepamos si efectivamente los rendimientos
45 se mantuvieron arriba o se ajustaron en términos del costo que eventualmente tendría esa emisión.
46 Pero si así fuera, cuando el gobierno decida salir a colocar estos rendimientos y se encuentran con
47 tasas más elevadas, evidentemente va a encarecer el costo.

48
49 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Muchas gracias, don Francisco. Ahora voy a dar la palabra a don Jorge, no sé si Bernardita me puede decir algo que tiene implicaciones en la administración de reservas nuestras. Pero primero, don Jorge, adelante.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Una visión tal vez ligeramente distinta. He leído y he escuchado en días recientes que parte del problema de los bonos, del rendimiento de los Estados Unidos, está más asociado con el déficit que sigue creciente en los Estados Unidos que con otras variables. Y eso es una situación que está por ahí y no es fácil de resolver.

Con respecto a Groenlandia, yo tengo una posición muy distinta. He escuchado comentarios de que los Estados Unidos, desde hace tres décadas, por lo menos, o más, tiene acuerdos comerciales, creo que tiene con Dinamarca, pero fundamentalmente con Groenlandia, para establecer bases militares allá en los Estados Unidos.

Entonces, no tiene por qué comprar la isla. Y yo creo que eso va a aflojar las tensiones. Recuerdan ustedes un poco que Trump es muy impulsivo, suelta cosas y después se quita. Resumo mi posición, mi percepción subjetiva y personal, es que eso de Groenlandia es un *bluff*. Eso va a terminar siendo un *bluff*. Y el otro punto que he visto también, que yo creo que algo circule yo en el chat de los directores, es que la percepción de FedWatch es que la FED no va a bajar más la tasa de interés en este mes de enero.

Y no sabemos lo que va a pasar a futuro, porque va a depender de quién llegue a ser el nuevo reemplazo de Jay Powell en la FED. Eso no lo sabemos. Pero, por lo menos en este mes de enero, los porcentajes de que no bajen son muy altos comparados con otros meses. Y con respecto al último punto que mencionó, ¿quién fue el funcionario del Banco?, don Francisco, fíjate que yo también tengo otra visión un poco distinta.

Yo pienso que la posición macroeconómica de Costa Rica está en estos momentos tan sólida que difícilmente se va a hacer percibida como para que, en determinadas circunstancias, tenga que aumentar Costa Rica la tasa de interés. Es una percepción, de nuevo, subjetiva y personal. Pero me parece a mí que difícilmente nos van a variar las circunstancias con respecto a lo que nosotros tenemos. Bueno, muchas gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Gracias. Bernardita.

SRA. MELISSA HERRA LEANDRO:

Perdón. Si me permiten para complementar lo que acaba de mencionar don Jorge. De hecho, según la herramienta FedWatch, un primer recorte se estaría estimando hasta junio. Junio del presente año.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Correcto.

SRA. MELISSA HERRA LEANDRO:

Y también, para complementar dentro de las razones que podrían estar afectando el comportamiento de los bonos del tesoro, hay otro tema que está ahí vigente, y es sobre el fallo que está pendiente por parte de la Corte Suprema ante la política arancelaria en Estados Unidos, que en este momento está para el 20 de febrero. Muchas gracias.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Bueno, ahí hay que esperar un poco a ver qué pasa.

SRA. MELISSA HERRA LEANDRO:

Exactamente. Correcto.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Bernardita, si esos movimientos en los mercados internacionales tienen alguna implicación para nosotros en reservas, o ¿cómo lo ve usted?

SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:

Sí. Vamos a ver. Por lo menos en lo que es el VIX, mucho se ha visto volatilidad en el mercado de acciones. Habían estado creciendo hasta la semana pasada y esta semana tuvieron una severa reducción, asociada sobre todo a factores geopolíticos. En el año, visto la parte accionaria, que no es donde nosotros invertimos, prácticamente no ha habido cambios. O sea, como cerró el año pasado el Standard & Poor's 500 se mantiene hoy, después de haber subido los primeros días del año. Pero como les decía, nosotros no invertimos ahí.

Nosotros invertimos en Treasuries y sí ha habido cierta volatilidad asociada a factores geopolíticos o a estos que se acaban de mencionar en relación con qué va a pasar con los aranceles. Nosotros tenemos una proporción cercana al 17% en Treasuries, de tal forma que hemos tenido esa volatilidad. Yo en todo caso, en los rendimientos, por lo menos hasta hoy, no podría decir que esa volatilidad sea mayor que la que se ha experimentado en algunos otros momentos.

No sé si con eso le estoy contestando, don Róger.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Lo que usted me dice es que, digamos, por el momento no percibe que haya un efecto de valoración en reservas, una cosa así, que observa lo mismo que ha observado casi siempre.

SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:

Digamos, se podría decir que sí. Claramente, sí hay impacto en valoración. En la medida en que los *treasuries* suben el rendimiento, hay minusvalías. Esa parte es cierta. Sin embargo, yo no me atrevo a decir en este momento que eso que estamos observando sea significativamente distinto de lo que en algunos otros momentos hemos observado. Sí es cierto que, a raíz de estos asuntos geopolíticos, por ejemplo, ayer me parece que salió una noticia de que un fondo de pensiones de Dinamarca dijo: 'yo tengo una participación en bonos de tesoro de los Estados Unidos como parte de la cartera de activos y voy a vender en los próximos días esa participación'.

Era relativamente poco significativa, porque lo que decía la noticia es que tenían USD 100 millones en bonos de tesoro. Pero si fenómenos de ese estilo se dieran de forma más grande y más masiva, no solo un fondo específico, sino más gente empezara a hacer esas otras cosas, eventualmente sí se pueden ver mayores rendimientos en los bonos del tesoro. Los bonos del tesoro siguen teniendo a su favor, en todo caso, que son instrumentos muy líquidos y eso lo sigue haciendo, por el momento, apetecibles, pero habrá que ver si hacia adelante hay más gente que continúa diciendo y haciendo ventas de bonos del tesoro.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias.

SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:

De nada.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Doña Evelyn, continúe.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

Gracias. Ya para concluir, en esta parte internacional, los mensajes que queremos destacar, además de lo mencionado sobre inflación, postura de política y crecimiento, destacar el mejor desempeño de la economía estadounidense que, podría llevar a una mayor demanda externa para Costa Rica y que no estamos anticipando presiones inflacionarias de origen importado.

Pasemos a la parte de la economía nacional. En la coyuntura nacional, aquí el comentario general es que la actividad económica crece más de lo que inicialmente se esperaba. A noviembre, la tasa interanual de la tendencia ciclo del IMAE se ubica en 4,7; en el segundo semestre de este año es el que está marcando esta aceleración, principalmente, como promedio de tasas interanuales en los primeros seis meses del año 25, tenemos un 4,4 en tanto que para los cinco meses disponibles del segundo semestre esta tasa ya alcanza un 4,8. Y, en el año 25 para todos los 11 meses disponibles, tenemos un 4,6 como promedio.

A esta tasa de cuatro 4,7 observada en noviembre, aportan el régimen definitivo 2,6 puntos porcentuales y los especiales 2,13 puntos porcentuales; el primero de ellos crece a una tasa de 3,4 y el segundo continúa con crecimientos interanuales de dos dígitos que, para la lectura de noviembre, es un 14,8%.

Al desagregar por actividad económica vemos que, únicamente, la actividad agropecuaria es la que muestra una tasa negativa de 1,2 y dentro de esta actividad hay dos en particular que explican ese crecimiento negativo, es el caso de piña y banano, que ha sido comentado anteriormente, que en conjunto representan cerca de un 42% de esta actividad. Si se hace el ejercicio de excluir estas dos actividades de toda la parte agropecuaria, el crecimiento sería de un 3,7%. No sé, Henry, ¿si usted quisiera complementar algo más en este tema?

SR. HENRY VARGAS CAMPOS:

Buenos días. Bueno, creo que Evelyn hizo una explicación bastante completa. Creo que, tal vez, lo que me gustaría agregar, en el gráfico de la izquierda, cuando uno ve el crecimiento de la economía, se mantiene relativamente estable, pero hay una desaceleración en los regímenes especiales, que continúan con tasas altas, pero esta desaceleración está compensada por una aceleración en el crecimiento del régimen definitivo. Ahí tenemos la actividad de la construcción, que venía con variaciones negativas y en octubre y noviembre tienen variaciones bajas pero positivas.

El caso del comercio que aceleró respecto a lo que venía mostrando en meses previos y el caso de la actividad agropecuaria que, si bien continúa con tasas negativas, estas son menores, también, a lo que tenía meses previos. Entonces, creo que algo que se puede destacar es esa aceleración, el crecimiento del régimen definitivo que, permite que la economía como un todo mantenga esas tasas altas y estables. Muchas gracias.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

Gracias, Henry. Pasemos a la siguiente filmina. En cuanto a turismo, las cifras actualizadas al cierre del año 25 muestran un cuarto trimestre que crece a una tasa interanual del 11,3% con lo cual el

1 cierre del año se ubica en 0,8. Aquí, don Rigoberto tiene mayor información, para comentar sobre
2 estos datos.

3
4 **SR. RIGOBERTO TORRES MORA:**

5 Tal vez, destacar el crecimiento que se da en el cuarto trimestre del 2025, 11,3% con un diciembre
6 de 13,5.

7
8 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

9 Don Rigoberto.

10
11 **SR. RIGOBERTO TORRES MORA:**

12 Sí.

13
14 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

15 Acérquese más al micrófono, es que viera que, casi no lo escuchamos.

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

18 No se escucha.

19
20 **SR. RIGOBERTO TORRES MORA:**

21 ¿Ahora?

22
23 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

24 Un poquito mejor.

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

27 Les decía que destaca el buen crecimiento que se da en el cuarto trimestre del 2025 respecto a ese
28 mismo lapso del 2024, con un diciembre que crece 13,5%. Destacar acá también que, el aeropuerto
29 de Guanacaste, las llegadas aumentan 2,7% en el 2025 *versus* 0,2% en Juan Santamaría y que la
30 composición es diferente, la estructura de los visitantes en el caso de Guanacaste es Estados Unidos,
31 Europa, perdón, Estados Unidos y Canadá y en el caso de Juan Santamaría, Estados Unidos, Europa.
32 También, básicamente sería eso. Yo creo que aquí lo relevante es el desempeño que se dio en el
33 cuarto trimestre, que se concreta en un incremento de 0,8% al cierre del año, cuando prácticamente
34 estuvimos en tasas negativas durante todo el 2025.

35
36 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

37 Gracias, Rigoberto. Sí, eso creo que está parecido a lo que dijo Henry con la construcción, que
38 habíamos tenido tasas negativas, por lo menos en octubre, noviembre ya son positivas, con los datos,
39 hay que esperar diciembre, pero en el turismo no, ustedes recordarán que se discutió aquí, hubo
40 bastante crítica, cartas y visitas y demás, porque se hablaba de la contracción de la actividad en lo
41 que observamos es en esta situación, más bien, que es positivo. Claro, doña Evelyn, creo que habló
42 de una aceleración del 0,8, pero eso es crecimiento, no es decrecimiento. Rigoberto, yo sé que eso
43 lleva tiempo y que es una información que tiene que procesar, ¿han hecho algo o tienen datos del
44 gasto per cápita del turista?

45
46 **SR. RIGOBERTO TORRES MORA:**

47 Tenemos datos de gasto per cápita, pero yo preferiría en ese caso traer más adelante algo más puntual
48 y explicarlo adecuadamente. Lo que sí observamos es un crecimiento en las llegadas en el 2025,
49 particularmente de Estados Unidos, Argentina y Honduras; probablemente Honduras impactado por
50 el evento particular de noviembre del juego de fútbol, pero en ese caso preferiría... hay un

incremento en el gasto per cápita, pero preferiría verlo con el ICT, primero, para luego este traerlo por acá y comentárselo con más detalle.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perfecto.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Pero en general, hay un incremento también.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perfecto, adelante, continúe.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Una pregunta, una preguntita, para Rigoberto, aprovecho. Y, entonces, en neto, si comparamos todo el año del 2024 con el 2025, ¿cómo quedamos?

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Con un incremento de 0,8%. Incremento de 0,8%. Aquí destaco nuevamente, que eso se presenta prácticamente en el cierre del año, un diciembre que creció 13,5%, un noviembre también que creció alrededor de un 5% después de que tuvimos tasas acumuladas negativas hasta prácticamente noviembre.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Gracias.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

Gracias. Pasamos a mercado laboral. En este caso, si vemos el dato puntual, hay un pequeño repunte en la tasa de desempleo; sin embargo, si se observa el año 25, lo que tenemos en términos generales, son tasas de desempleo menores, una tasa de subempleo que decrece y todo esto ocurre en medio de niveles bajos de participación y ocupación. Le pediría a Natalia Villalobos si quiere comentar detalles sobre el mercado laboral.

SRA. NATALIA VILLALOBOS MEDINA:

Sí, muchas gracias, doña Evelyn. Como mencionaba doña Evelyn, un panorama muy general que vemos en el mercado laboral, en el trimestre móvil finalizado en noviembre del 25 es que se refleja una disminución del desempleo que ocurre en un contexto marcado por desafíos estructurales que están relacionados, sobre todo con la baja creación del empleo y una caída en la participación y, sobre todo, presiones demográficas vinculadas a la salida de personas de la fuerza laboral entre 15 y 24 años y de 60 años o más, que hemos visto en periodos previos, perdón, por motivos personales y por edad, respectivamente.

En este contexto, la tasa de desempleo y subempleo han decrecido y se han disminuido hasta el 6,6% y 2,9 respectivamente, no obstante, perdón, la de ocupación y participación también lo han hecho hasta el 55,1% y 51,4%, sin embargo, quisiera destacar que, tanto la participación como la de ocupación han mostrado una recuperación en comparación con el segundo trimestre del año 2025, reportando aumentos cerca de 4 y 8 décimas de punto porcentual, mientras que el desempleo continúa bajando.

Esto ha ubicado sus tasas muy cerca a las que reportaron en promedio durante los primeros dos trimestres del año previo, mostrando cierta 'relatividad' de estos indicadores. Y, finalmente, en

cuanto a los ingresos reales en la ocupación principal, se ha observado una desaceleración a partir de la segunda mitad del año previo y para noviembre alcanzó un crecimiento de 0,8%, desaceleración que se ha visto influida principalmente por el menor crecimiento de los ingresos nominales en un contexto de inflación negativa.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Adelante, don Jorge, por favor.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Gracias. Una de las críticas que se nos ha formulado, al Banco Central, es que la baja tasa de participación del empleo, de la fuerza laboral es culpa de la política monetaria restrictiva del Banco Central. Quería formularle a usted y a cualquier otra persona o al mismo Róger, si es correcta esa apreciación que circula en medios externos al Banco Central o puesto de otra forma, ¿podría el Banco Central incrementar la tasa de participación en la fuerza laboral con una política monetaria más laxa?

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sin perjuicio de que otros compañeros también opinen, lo que hemos visto en el empleo, don Jorge, tiene que ver con razones estructurales o algunos tienen que ver con el cambio demográfico, la edad, que es donde más personas se retiran y hemos visto, también, en algunos momentos la disminución de la participación de las mujeres. Y es cierto, uno podría pensar que debería haber políticas públicas, pero no monetarias del Banco Central, que apoyen el crecimiento de la participación masculina.

Se ha estudiado, creo que Alonso lo mencionó en algún momento, recuerdo que habló de transporte, seguridad y lo más importante son las opciones de cuido, de cómo hacen con los niños, porque muchas de las mujeres están cuidando adultos mayores o niños, entonces, si existiera una red social que cubra eso, sentiría un mayor... complementado con el servicio de transporte y seguridad, se integren de una forma más vigorosa al mercado laboral.

Vean que lo que he mencionado no tiene nada que ver con política monetaria, o sea, la tasa de interés no va a hacer nada al respecto, no puede evitar que las personas envejezcan, no puede evitar que las personas se retiren del mercado laboral, no va a crear más oportunidades de cuido para las mujeres o una cosa así.

Entonces, sin descartar que algún efecto marginal podría tener las tasas de interés, yo creo que el análisis del mercado laboral apunta a otros factores que son como estructurales, digo, de la forma en que nos organizamos como sociedad y también, de los factores demográficos. Entonces, yo no, don Jorge, no le achacaría a la política monetaria el tema del empleo en Costa Rica. Yo no sé si alguien quiere decir algo más.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Yo concuerdo, perdón, quería reaccionar a eso. Yo concuerdo, Róger, pero a mí me parece que sería apropiado que el Banco Central en sus informes reflejara eso mismo que se ha mencionado acá, yo creo que es importante que se establezcan esas relaciones de causalidad y no causalidad.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias. Doña Marta, la veo con su mano levantada.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Róger, los compañeros nos han traído a nosotros información, precisamente por las dudas que hemos tenido en cuanto al comportamiento de la tasa de participación y demás, alguna información que es bastante interesante, pero yo creo que, en general, en estos informes y coincido con el análisis que usted estaba haciendo y la preocupación que tiene don Jorge también yo la comparto, porque mucha de esta información a nivel general se utiliza para decir que el Banco... que es culpa de la política monetaria y de la política que la Junta Directiva tiene acerca de las tasas de interés y demás.

Yo sugeriría, respetuosamente, que toda esta información del mercado laboral se acompañe de los cambios demográficos que el país ha experimentado, porque eso explica, en gran medida, ese comportamiento de la tasa neta de participación. Entonces, si se presenta esta información con la otra a la par, quien no la quiera ver, ya es porque no la quiere ver, pero que se presenten ambas cosas.

Y coincido que todo el problema que existe no es un problema que el Banco Central pueda resolver, porque son asuntos estructurales, pero entonces, nada más, es una sugerencia de que en los distintos informes y sobre todo ahora que va a salir el Informe de Política Monetaria, que se acompañe muy claramente con los cambios estructurales que se han dado, los cambios demográficos que el país ha experimentado en los últimos años.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, doña Marta, vamos a ver qué podemos hacer al respecto. No sé si alguien más tiene algún comentario. Procedamos.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

Pasemos a la siguiente parte que es comercio internacional. En esta área, tanto exportaciones como importaciones mantienen una desaceleración que observamos desde junio, que observamos desde junio del año 2025 y aquí Rigoberto también nos va a ayudar con mayor detalle.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Sí, es un poco lo que comentaba don Henry en la parte de crecimiento, si bien es cierto los regímenes especiales han desacelerado, siguen en tasas relativamente altas, 20,1% en el 2024 en términos de crecimiento, por ejemplo, de la manufactura. Entonces, es un buen desempeño de las exportaciones de los regímenes especiales, no tanto así en el caso de las definitivas, particularmente por la parte agrícola, que también ya se comentó, temas climáticos que afectaron el desempeño de dos productos en particular, banano y piña, pero eso nos permite cerrar con un crecimiento total de alrededor de 11,8%.

En el caso de las importaciones, ahí destaca, también, el buen desempeño que siguen mostrando las compras externas o los ingresos del régimen especial, particularmente, en consumo intermedio y bienes de capital, lo que augura o por lo menos, sirve de indicador adelantado de que, probablemente, tengamos tasas de crecimiento, qué sé yo, podemos poner un 12, un 11% en el año 2026, que siguen siendo buenas tasas promedio, en términos de tiempo, bastante aceptables.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Rigoberto.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Sí, señor.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Para pararme en la conjetura que usted está haciendo, yo creo que es correcto, hay distintas formas de ver porque crece el producto, pero uno piensa que son por factores de la producción, capital de trabajo. Vemos que, en la forma en capital, tiene un crecimiento casi del 5%, 4,9 en bienes de capital, importan bienes de capitales, pero la expectativa es de producir más, entonces, como dice usted, es un augurio de un crecimiento relativamente alto para la economía costarricense. Lo dejo ahí, no quiero...

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Sí, ese 4,8 es el total de la economía, ahí incluye régimen especial y definitivo, pero cuando uno ve régimen especial, de manera individual, se parece más a la línea anaranjada que está en el cuadro, en el grafico tercero, de izquierda a derecha de la pantalla. Entonces, uno esperaría que ese comportamiento en el régimen especial siga alrededor, tal vez, no tasas de 16, pero sí alrededor de 12, de entre 10 y 12%.

Eso nos ha llevado a que el déficit en la cuenta corriente, que lo vamos a presentar, probablemente, en la primera discusión mañana, sea un poco más bajo del que teníamos en octubre y sigue con esa tendencia de un país donde las exportaciones de bienes y servicios siguen creciendo, independientemente del entorno, a veces convulso que tenemos y habla bien de ese esfuerzo exportador que el país ha tenido en las últimas décadas, básicamente.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

Muchas gracias. Don Róger, ¿podemos solicitar un pequeño receso? Tiene el micrófono apagado.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perdón, por supuesto. Doña Celia, si le parece, hagamos un receso.

SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:

Sí, señor.

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

SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:

Listo, don Róger. Es que tarda un poquito.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muy bien, perfecto, excelente. Compañeros quiero que revisen si hay un indicador de grabación. Retomamos la grabación. Entonces, quienes lo tengan... doña Silvia, doña Marta, don Max, don Jorge, don Juan, mi persona. Los seis compañeros, los seis miembros de Junta manifestamos que hay un indicador de grabación, por lo tanto, continuemos.

Doña Evelyn, por favor, continuemos.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

Sí. Gracias. Pongamos la presentación. Nada más para continuar, en cuanto a finanzas públicas, con la información publicada hasta ahora, podemos comentar que hay una caída en el gasto de intereses y un mejor resultado financiero.

En cuanto a las condiciones financieras de la economía, destaca que las reducciones en la Tasa de

Política Monetaria que se han dado desde julio del 25 y que suman 75 puntos base, se reflejan en una Tasa Básica Pasiva que ha reaccionado en el mismo sentido, en 75 puntos base, como contraste a lo observado en la...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Evelyn, no, no, perdón. La Tasa Básica Pasiva me parece que es 15 puntos base...

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

15 puntos base.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

... en el mismo sentido, negativo, pero apenas 15.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

Sí, perdón. En el caso contrario a lo que observamos históricamente, la reacción de la tasa pasiva negociada hasta ahora es casi nula, en tanto la tasa activa negociada sí se ha ajustado a la baja en 61 puntos base.

Esta última de manera no uniforme entre las actividades que la componen, las que más han reaccionado a la baja son las de comercio y las de construcción. Por otro lado, hay excesos de liquidez en el MIL que se han moderado, aunque se considera que este comportamiento es transitorio y relacionado principalmente con operaciones de sector público.

Pasemos a la siguiente...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Un momento. Devuélvala. No quiero someterlo [...] atención. Betty, ustedes tienen una explicación, ¿verdad? Es que el gráfico hay que afinarlo muy bien porque es una caída brutal lo que se da en los excesos de liquidez. Entonces, si tiene la explicación, si no mañana.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Sí, Róger, vamos a ver, tal vez muy rápidamente, Evelyn lo resumió bien, o sea, se ha dado una reducción en los últimos días, pero es transitoria porque los movimientos en estos primeros 15 días de enero, responden o reflejan el efecto tributario, la captación de o la recaudación de impuestos, reflejan las subastas que ha realizado el Ministerio de Hacienda, todo eso contrae liquidez, pero son transitorios porque vienen pagos en los próximos días, particularmente asociados en algunos casos al salario escolar y a vencimientos de deuda.

Entonces son movimientos que se van a reversar o salidas que se van a dar en las próximas semanas. Entonces volveremos a niveles de liquidez o de excedentes en el MIL en torno a los 500, ¢550.000 millones.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Don Jorge, adelante.

Muchas gracias, Betty.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Muchas gracias, Betty. Eso me tranquiliza bastante por la decisión que vamos a tomar mañana. Pero yo creo que Róger había adelantado un poco algo de esto. En resumen, estamos nosotros seguros de

que esta contracción de la liquidez es pasajera y no le vamos a causar un socollón a ninguna entidad financiera, como sucedió tiempos atrás con los fondos de inversión y cosas de esa clase. ¿Esa es tu visión?

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Sí, señor, ahí... bueno, puede ser que no sea uno a uno el retorno de esa liquidez, pero sí hay movimientos fuertes a partir del día 22, 23 de enero, particularmente asociados a pagos, como les decía, servicio de la deuda en particular y pagos de salario escolar.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Y esa es una pregunta ahora, entonces para la Comisión que dirige Silvia de riesgo, podríamos, tal vez una pregunta para las dos. Podríamos pensar nosotros que cualquier efecto de esos podría ser un riesgo temporalmente calculado en ese sentido...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Don Jorge, tal vez si me dejan a mí.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Pero, nada más para completar, que es un riesgo de una situación de relativa iliquidez, pero, así como temporal. Es una inquietud que tengo yo personal y les agradecería mucho aclararla.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Don Jorge, más bien, hemos estado en una situación muy irregular durante mucho tiempo, que son esos enormes excesos de liquidez. El esquema monetario... en sí en Costa Rica la gestión de liquidez, más bien es de tener un déficit estructural de liquidez, o sea, todos los días debería ser, debería haber déficit de liquidez y el Banco va al sistema financiero lo coloca, hace una subasta de expansión monetaria y coloca los recursos. Entonces el riesgo está totalmente controlado, acotado, porque es el ejercicio... demanda tantos recursos en el Banco es... todos los días, en este momento que estamos hablando, hay un equipo que está trabajando para ver cuál va a ser la liquidez que requiere la economía el día de hoy para... la economía resumida en el sistema financiero.

Entonces, si hubiese escasez de liquidez, lo que hacemos es que más bien inyectamos, no hemos llegado ahí todavía. Más bien, creo que en algún momento se había estimado, cuando empezamos con estos ejercicios, era que tener un déficit como de 50.000 millones, era...y vea que son pocos los períodos en... desde el 2011 o una cosa así que venimos con esto, estamos hablando de 15 años, en los que el Banco tiene que poner liquidez.

Entonces ese riesgo de que las entidades se queden sin liquidez está controlado porque es lo que se requiere. En otros países más bien siempre lo que hay es una carencia de liquidez y el Banco Central, la Reserva Federal en unos casos, sale y pone liquidez. Nosotros estamos preparados para eso. Pero, Betty, creo que usted me va a complementar, veo la mano levantada.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Sí, nada más, darle para una referencia de montos. Por ejemplo, el 23 hay pago, el Ministerio de Hacienda paga salario escolar y otras transferencias, ahí estamos hablando de ₡186.000 millones. El 26 de enero hay pago de intereses de deuda estandarizada, son ₡61.000 millones. Y hay otro vencimiento importante tanto principal interés de Hacienda, el 28, por 235.000 millones, o sea, son montos que...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Devuelven la liquidez.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Devuelven la liquidez al sistema, sí, entre otros.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Muchas gracias, Betty.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Con mucho gusto.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, ahí yo lo que sí observo de manera incipiente, no sé si ustedes lo ven, es como una gestión distinta de Tesorería, como que se sobreasegura, porque, en este momento, lo que debe ocurrir es que alguien tiene depósitos muy altos en este momento, tanto en moneda extranjera y moneda nacional y, entonces, como que se sobreasegura la liquidez. Vea que con eso que usted dijo ya salió de enero, y en noviembre andaban preocupados de que iba a pasar en enero y no sé qué, ya salieron de enero. Pero me quedo ahí.

Don Juan.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Sí, yo voy a cambiar un poquito de tema. La caída en la tasa activa es de 61, no recuerdo que haya sido tan grande la última vez. ¿Saben cuándo ocurrió y cómo fue que ocurrió? Si me pudieran dar un poquito de información, les agradecería.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Es un promedio de cuatro semanas continuas, entonces hasta en las últimas cuatro semanas de la medición, y ahí ese promedio que tienen, creo que hasta la semana pasada, tiene que haber sido de las últimas tres semanas de diciembre y la primera semana de enero, debería ser. Pero, tal vez se lo confirmamos mañana.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

No, tiene Róger hasta el día 14, entonces tiene dos semanas de enero, dos semanas de diciembre.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

¿Y ahí fue en ese último mes que cayó? Nada más, es que...

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Como promedio, sí, señor.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Sí, lo que pasa es que los datos anteriores no se observaban una caída tan alta.

SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:

Mañana les traemos detalle.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Perfecto, muchísimas gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Tal vez una serie más larga para... una serie más larga para ver los movimientos.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Para ver cuándo cayó, perfecto. Gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Alguien, Max.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Perdón, nada más...

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Disculpe, y si tienen alguna historia del por qué, o sea, qué fue lo que pasó, porque es muy raro que caiga de pronto, si nosotros venimos haciendo las reducciones paulatinamente. Entonces, si tienen alguna historia sobre lo que sucedió, sería interesante.

Disculpa, Max.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

No, era de lo mismo, o sea, ese promedio, nada más para tenerlo claro, el promedio de las cuatro semanas se compara con los datos de julio, creo...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, señor.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Esto es simplemente más bien, perdón, el punto final, que se compara con... porque estamos viendo todo el período de rebajas a partir de julio, entiendo.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

Sí, así es.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Gracias.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

Pasamos a la siguiente. En el caso de los premios por ahorrar en moneda nacional, estos continúan cada vez menos negativos, en el caso de los calculados a partir de instrumentos bancarios. Y, bueno, algo similar se observa en los estimados a partir de la curva cero cupón. Aquí, tal vez, nada más mencionar, en el caso del premio a tres años, está una zona que podemos llamar como indiferencia, está muy cercana a cero. En donde sí se ve un premio positivo es en el caso de los rendimientos a cinco años plazo.

Pasemos a la siguiente. En el caso de los agregados monetarios y crediticios se aprecia una ligera tendencia al alza en la preferencia relativa por dólares, en el caso de la liquidez total, se mantiene la desaceleración en el medio circulante en el mediano plazo. Con respecto al 24, explicado en parte por la aplicación gradual de la *Ley de Manejo Efectivo de la Liquidez del Sector Público*.

Pasemos a la siguiente, que es mercado cambiario. En donde se observan los patrones usuales de

los últimos meses, un resultado neto que se mantiene positivo y que, con información al 20 de enero, muestra un resultado neto de, al 19 de enero, perdón, de 307 millones. La amplia disponibilidad de divisas ha permitido atender los requerimientos del sector público de forma contemporánea y adelantar algunos previstos, y fortalecer también el blindaje financiero del país.

En cuanto a la próxima filmina vemos las reservas...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perdón, doña Evelyn, perdone que la moleste con esto.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

Sí, señor.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Rigoberto, ¿cuándo llegamos a los 18.000 millones de reservas, hoy o ya desde ayer?

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Hoy, o sea, en el cálculo de hoy, que son las de ayer, 18.550 millones, que son 16,6, 16,7 del PIB.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

18.500 va a ser el dato, pero consideran pagos de deuda externa, ¿verdad?

SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:

Sí, perdón, Rigoberto, creo que es el lunes que llegamos a los 18 millones porque los euros ingresaron desde ese día, aunque la subasta liquidó hasta ayer.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Bueno...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Ah, no, pero eso es efectivo.

SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:

Perdón.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Es ingreso efectivo.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Me pusieron que era el cálculo... ya le confirмо exactamente, pero casualmente me acaban de poner que las reservas llegaron a 18.550 millones, déjeme ver, nada más que no me pusieron la...

El 19, tienen razón, 19.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Desde el lunes tenemos más de 18.000 millones de reservas.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

18.550 millones, 16,6 del PIB, 16,7 casi redondeando.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perdone, doña Evelyn, la interrupción.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

El siguiente gráfico tenemos precisamente las reservas y el comentario era esto que usted acaba de mencionar, el ajuste en reservas, que aquí todavía no está incorporado. Creo que podemos pasar a la siguiente, términos de inflación. El resultado para el mes de diciembre y, Álvaro, si gusta, nos comenta con más detalle.

SR. ÁLVARO SOLERA RAMÍREZ:

Sí, con mucho gusto, Evelyn. Cerramos el año con una inflación general de -1,2%. Esta cifra es más negativa, en alrededor de 0,8 puntos porcentuales con respecto a lo observado las dos veces previas. Básicamente, determinado, como vemos en el gráfico de la derecha, por el comportamiento de los bienes que reflejaron una tasa interanual de -2,4%. Y la parte de los bienes explicado básicamente por la reducción en los precios de algunos productos agrícolas, así como del combustible, que en el caso de los combustibles cerró el año con una variación interanual de -3,5%.

El resultado del aporte negativo de los bienes, en general, al término del año de alrededor de -1,3 puntos porcentuales fue atenuado parcialmente por la variación positiva en los servicios que finalizaron el año con una tasa interanual en torno a 0,1% y aportando 0,1 puntos porcentuales al resultado general. En cuanto a la inflación subyacente el promedio de los cinco indicadores a los que les damos seguimiento cerró en 0,4%, tasa positiva, aunque ligeramente inferior a la del mes previo en 0,1 puntos porcentuales.

En general, con respecto a las expectativas de inflación las medidas con base en la encuesta que realiza el Banco Central a 12 meses plazo, tanto la mediana como el promedio, se situó por debajo del rango de tolerancia alrededor de la meta a 12 meses plazo. A 24 meses plazo, igual que las expectativas de mercado, cerraron el año en torno al 2%, en torno al límite inferior del rango de tolerancia. La última información disponible en cuanto a expectativas de la encuesta que realiza el Banco, con fecha del día 20, mantiene un comportamiento similar a los 12 meses, bueno y al de 24, en el sentido de que a 12 meses se ubican por debajo del 2%, mientras que 24 meses se ubican en torno al 2%.

Este sería como el resumen de lo que observamos hacia final de año. El resumen, el dato de la inflación general determinado por el comportamiento a la baja en el precio de los bienes. Sería eso.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

En alimentos y combustibles. Yo quiero destacar un detalle, creo que no puede, no podemos ignorarlo, es que la inflación de los últimos tres meses ha sido positiva y cuando observamos la inflación del trimestre, octubre, noviembre y diciembre anualizada, vean ustedes, el valor anualizado da 2,97, o sea, prácticamente 3. Nosotros en otros momentos hemos visto también la interanual y la trimestral anualizada tratando de identificar puntos de giro [...] hasta el momento eso puede cambiar, vimos los precios de petróleo que eso estaba relativamente volátil en los últimos días, etc., que pareciera con los datos esa inflación interanual positiva en torno prácticamente a la meta del Banco de 3% es algo que hay que tomar en cuenta.

Hay que hacer un juicio sobre eso, pero es un número que no puede ignorarse. No sé si eran conscientes de eso, de que la inflación anualizada, me refiero a la Junta que le hemos dado esa información, que la información del trimestre anualizada es prácticamente 3%. Y por lo que sale, por lo que predomina el resultado negativo, es lo que ocurrió entre enero y setiembre, entonces

domina, el resultado negativo de enero a setiembre del 2025 y tienen poca presencia en el dato interanual apenas 3 de 12, lo que pasó en octubre y noviembre y diciembre. Pero bueno, eso es algo que tenemos que tomar en cuenta para el análisis de la inflación.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

Gracias. ya para concluir con el informe mensual, destacar, el ritmo de crecimiento económico continúa fuerte, la inflación general continúa negativa.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Evelyn.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

Sí, señor.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Tengamos un cuidado en el uso de ese ‘robusto’ que eso no lo hemos definido. Yo diría que la tasa de crecimiento es relativamente alta, es eso, 4,7 en el IMAE y mañana Henry nos va a dar el dato del 2025. Pero creo que a veces abusamos un poquillo del término ‘robusto’.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

De acuerdo, lo tomo en cuenta. En inflación, ya lo acabamos de ver, continúa negativa determinada por el componente de bienes. Hay estabilidad relativa también en otros indicadores macroeconómicos, según la información disponible el Gobierno Central continúa con superávit y un menor pago de intereses. La tasa de interés del sistema financiero muestra algunas reducciones como respuesta a ajustes en la tasa de política.

El exceso de liquidez en el Mercado Integrado de Liquidez se ha moderado, la trayectoria de los agregados monetarios y el crédito está en línea con un crecimiento nominal de la producción y dada la disponibilidad de divisas el Banco ha podido atender los requerimientos del sector público - contemporáneos y futuros- y hemos experimentado una apreciación de la moneda.

Hasta aquí el Informe Mensual de Coyuntura. Si gusta quitamos la presentación.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias. Adelante, don Jorge.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Evelyn, déjate la presentación un minutito.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

De acuerdo.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Es para... no, la última filmina.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

Los mensajes finales, exacto.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Los mensajes finales. Mira, tengo preguntas internas sobre el segundo punto de la inflación general, continúa negativa determinada por el componente de bienes. No es que lo esté cuestionando, pero el mensaje que nos está dando es que la inflación sigue negativa, pero lo que nos dijo Róger hace un ratito es que la inflación anual o anualizada está muy cerca de la meta, de manera que son mensajes distintos.

Si nosotros mantenemos esto, así como está, nos van a decir que nosotros hemos venido auspiciando una inflación negativa. Si somos un poco más realistas, sobre todo pensando en mañana, el mensaje debería ser diferente, que la... es decir, yo lo que veo es así, como que se ha puesto fin a la negatividad de la inflación y las expectativas, no sé si en estos momentos cabe hablar de expectativas, pero que no son de más inflación negativa.

Yo lo que pienso, yo lo que quiero es o lo que, más bien, no quiero es que este segundo punto lo tomen para criticar al Banco Central por su política monetaria. Sobre todo si la política monetaria de mañana no fuera como la que esperan allá fuera en la calle. Esa es mi inquietud. Déjame ver si tenía otro punto.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Don Jorge, no, permítame, en eso que usted dice, yo creo que lo que usted dice se puede reforzar, ciertamente el dato interanual es negativo, pero dominado por lo que pasó entre enero y setiembre, no así en el último trimestre donde la inflación trimestral anualizada es positiva y muy cerca al 3%. Luego, lo que dicen ellos, el componente de bienes, ahí yo les hubiese agregado donde hay dos elementos, alimentos por el choque agrícola, eso no es monetario, la lluvia no...

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Lo sé.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

...no le responde a la tasa de interés y luego, la parte externa de petróleo también, que son los dos componentes. Entonces no son elementos monetarios los que están llevando... no son elementos ni recientes, ni monetarios, los que están llevando la inflación interanual.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Eso me suena mejor, decirlo así.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Yo creo que ellos lo conocen y mañana lo van a estructurar.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Pero no importa, pero si esto queda así en ese segundo punto tal y como está me parece que corremos el riesgo que yo mencioné. Yo prefería que se hiciera una aclaración mayor en ese sentido. Gracias.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

De acuerdo.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No sé si hay algo más. Perdón, Evelyn. Don Jorge, si usted dijo, si hay algo más.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Ya me... como se me 'chispotió', pero déjame ver si lo retengo yo vuelvo a levantar la mano.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Doña Evelyn, usted iba a decir algo más, ¿verdad?

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

No, señor. Nada más, ahí, recalcar que para la decisión de política veríamos proyecciones, es cierto que la inflación que estamos observando ahora es importante, pero creo que debemos basarnos más en lo que se espera hacia adelante. Nada más.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Y también, Evelyn, un poco la economía internacional, las expectativas de esa estabilidad que aparentemente se perfila en la FED, por lo menos de aquí hasta junio.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Don Juan, me pareció en algún momento que usted quería agregar algo.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Sí, no, no, iba a decir lo mismo, que sería mejor poner que es por el clima y por el precio del petróleo. Entonces, es cierto, es negativa, pero es sobre todo por dos aspectos que no tienen que ver con la política monetaria.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Vean compañeros, yo estoy en una disyuntiva, ¿alguien más, algún comentario?

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

No. Creo que podemos quitar la presentación.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Entonces, vean la disyuntiva. Estamos en dar por recibido. Los que estemos de acuerdo en dar por recibir el informe, démoslo por recibido. Doña Silvia, doña Marta, don Max, don Juan, don Jorge y mi persona. Entonces, ya ese asunto de la agenda queda resuelto”.

La Junta Directiva, con base en lo expuesto por la División Económica y la División Análisis de Datos y Estadísticas, así como en los comentarios transcritos en la parte expositiva de este artículo,

dispuso por unanimidad:

dar por recibido el Informe Mensual de Coyuntura Económica a enero de 2026, expuesto en esta oportunidad por funcionarios de la División Económica y de la División Análisis de Datos y Estadísticas, en cumplimiento de lo estipulado en el artículo 24 de la *Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica*, Ley 7558.

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

ARTÍCULO 7. *Asunto pospuesto.*

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

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Vienen los elementos de la primera, el inicio de la discusión de la Tasa de Política Monetaria. Pero yo me tengo que ir. Entonces, yo no sé, ¿cómo quieren hacerlo? Don Max, usted preside, se queda un rato más, o lo dejamos para mañana, iniciamos temprano con vigor, con fuerza. No utilizamos tiempo. Iniciamos toda la discusión mañana. De por sí, los... en la segunda discusión hacemos una recapitulación de lo que se dijo el día anterior y los nuevos elementos. ¿Cómo quieren proceder?

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

A mí me parece que es preferible que estemos todos en esa presentación, que lo hagamos mañana comenzando tal vez más temprano.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perfecto. Entonces, bueno, ¿están de acuerdo con eso? Veo el lenguaje corporal y dicen que sí.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Ocho y media, tal vez, mañana.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, no. Yo creo que a las nueve, don Jorge.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Sí.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Igual, lo que hacemos es que la reunión de trabajo no... empezamos a la nueve directo...

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Al grano.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Con Junta. Aún más, podemos... don Pablo, qué es esa mano. A ver, don Pablo, ¿qué pasó?

SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:

No, nada más como sugerencia. Me parece bien lo que decía don Jorge, porque es que, recordemos que mañana también, además de esta decisión tan importante, hay un tema administrativo que hay que cumplir, que es presentar el Informe de Gestión de Labores del Banco del 2025. Entonces, y eso hay que aprobarlo. Entonces, si pudieran empezar un poquito más temprano para evitar el riesgo de...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, perdón. El riesgo lo hacemos extendiéndonos un poquito más, si hubiese... No siempre es tan fácil, sobre todo para los que tenemos que viajar, estar media hora más temprano. Entonces, yo prefiero empezar a la nueve, empezar directo, si hay algún tema de discusión de la Junta lo dejamos para después de la Junta y, no, eso nos obliga a ser eficientes. Perdona, don Pablo.

Doña Marta.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Róger, yo preferiría que expusieran, o sea, el adelanto que generalmente se da, que se haga, bien sea en reunión de trabajo, porque eso es un insumo que por lo menos en el caso mío, yo me lo llevo para pensarlo bien. Si gustan, simplemente nos quedamos, podemos terminar la sesión y mañana lo retomamos, pero ya sobre la base de que ya hemos visto esa partecita.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Yo le hago caso. A mí me hubiera gustado, doña Marta, dado que yo no voy a estar y tampoco va a estar Alonso, que los dos estuviéramos. Entonces, ahora es [...] eso, entonces, yo preferiría, tal vez le tomo la idea. Mañana empezamos a las nueve con reunión de trabajo, pero sobre este tema, con toda la Junta y el equipo.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

¿Por qué no hacemos una cosa, tal vez, intermedia? Que nos quedáramos los directores, los restantes, liberamos a Róger y que peloteáramos informalmente un poquito para después ir a rumiar con la almohada esta noche la posición.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Entonces hagamos una cosa. Yo me voy...

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Un ratito, quedarnos.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Cerremos la sesión, tal vez.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí. Ya terminó la sesión”.

La Junta Directiva

convino en:

posponer, para una próxima oportunidad, el análisis y resolución del asunto indicado en la agenda como 6.1, relativo al inicio de la discusión de la Tasa de Política Monetaria.

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

Fueron distribuidos a los miembros de la Junta Directiva, con fines informativos, copias digitales de los oficios que se detallan a continuación, los cuales no eran de carácter resolutivo:

1. DEC-AAE-0003-2026, del 15 de enero de 2026, por cuyo medio, la señora Betty Sánchez Wong, directora del Departamento Análisis y Asesoría Económica, adscrito a la División Económica del Banco Central, presenta el comportamiento del Mercado Integrado de Liquidez (MIL) en diciembre del 2025.
2. CADEXCO-PE-002-2026, del 19 de enero de 2026, suscrito por el señor Víctor Pérez Pérez, presidente de la Junta Directiva de la Cámara de Exportadores de Costa Rica (Cadexco), en el

que hacen un llamado para que, en la sesión de la Junta Directiva del Banco Central, del jueves 22 de enero de 2026, se reduzca la Tasa de Política Monetaria en al menos un 0,25%, para llevarla de 3,25% a 3,00%.

Se dieron por recibidos.

A LAS 12:17 HORAS FINALIZÓ LA SESIÓN.

ÍNDICE**ARTÍCULO 1**

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

ARTÍCULO 2

Aprobación del orden del día. Pág. 2

ARTÍCULO 3

Aprobación del proyecto del acta de la sesión 6301-2026. Pág. 2

ARTÍCULO 4

Se dispuso: acoger la solicitud de excusa presentada por la Gerencia relacionada con el proceso judicial tramitado bajo el expediente 25-003274-1178-LA; instruir al señor Villalobos González para que se abstenga de consultar, obtener información y, en general, de interesarse en cualquier forma por el estado y desarrollo del proceso judicial indicado; disponer que la representación, patrocinio y conducción técnica del proceso judicial continúe a cargo de la División de Asesoría Jurídica y comunicar este acuerdo a la Gerencia, a la División de Asesoría Jurídica y al Departamento de Gestión del Talento Humano. Pág. 3

ARTÍCULO 5

Se emitió dictamen favorable para que la Refinadora Costarricense de Petróleo pueda, durante el 2026, utilizar líneas de crédito por un monto máximo de hasta USD 180 millones y contratar garantías de cumplimiento y avales hasta por USD 25 millones. Pág. 7

ARTÍCULO 6

Se dio por recibido el Informe Mensual de Coyuntura Económica a enero de 2026. Pág. 11

ARTÍCULO 7

Se pospuso el asunto indicado en la agenda como 6.1. Pág. 35

ARTÍCULO 8

Se dieron por recibidos los documentos que no eran de carácter resolutivo. Pág. 36.