

**SESIÓN 6321-2026**

Acta de la sesión extraordinaria seis mil trescientos veintiuno - dos mil veintiséis, celebrada virtualmente por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, a partir de las diez horas con cuarenta y cinco minutos del miércoles veintinueve de abril 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; Alonso Alfaro Ureña, economista jefe del Banco Central de Costa Rica; Bernardita Redondo Gómez, directora de la División Gestión de Activos y Pasivos; Henry Vargas Campos, director de la División Análisis de Datos y Estadísticas; Celia Alpízar Paniagua, secretaria general interina; Carlos Mora Gómez, director interino del Departamento Gestión de Riesgos y Cumplimiento, adscrito a la Junta Directiva, y Mariano Segura Ávila, asesor de la Presidencia del Banco Central.

**ARTÍCULO 1.** *Constancia de: a) convocatoria de sesión extraordinaria, b) reunión de trabajo y c) inasistencia.*

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

Además, se deja constancia de que esta sesión se realizó con la participación remota de los señores: Róger Madrigal López, Max Soto Jiménez, Marta Soto Bolaños, Silvia Charpentier Brenes, Jorge Guardia Quirós y Juan Andrés Robalino Herrera, integrantes de la Junta Directiva, en cumplimiento de los requisitos de seguridad jurídica y tecnológica señalados por la Procuraduría General de la República en su dictamen C-298-2007, del 28 de agosto de 2007, así como lo indicado por la División Asesoría Jurídica del Ente Emisor, en el oficio AJ-482-2008, del 22 de julio de 2008, relativos a sesiones virtuales de juntas directivas de entidades públicas.

También, participaron virtualmente los señores: Pablo Villalobos González, Iván Villalobos Valerín, José Joaquín Vargas Guerrero, Alonso Alfaro Ureña, Bernardita Redondo Gómez, Henry Vargas Campos, Celia Alpízar Paniagua, Carlos Mora Gómez y Mariano Segura Ávila. Por otro lado, el señor Rudolf Lücke Bolaños, ministro de Hacienda no participó en esta oportunidad.

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

**“SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

Listo, don Róger, estamos grabando.

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Buenos días, compañeros. Damos hoy inicio a la sesión extraordinaria 6321-2026 de hoy miércoles 29 de abril de 2026.

1 Lo primero que solicito es que, por favor, me indiquen que hay una grabación, que hay un indicador  
2 de grabación en sus equipos. Doña Marta, don Max, don Juan, doña Silvia, don Jorge, mi persona.  
3 Efectivamente, todos damos testimonio que hay una grabación en nuestros equipos”.

4  
5 **ARTÍCULO 2.** *Aprobación del orden del día.*

6  
7 De inmediato, se conoció el orden del día. Sobre este asunto, se transcribe lo  
8 siguiente:

9  
10 **“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

11 Seguidamente, iría la aprobación del orden del día. No planteo ningún cambio en la aprobación del  
12 orden del día, tal y como fue comunicada con antelación. Entonces, si alguno de ustedes tiene un  
13 cambio, por favor, sugiéralo o comuníquelo; si no procedo a que votemos, a aprobar el orden del  
14 día tal y como está. Entonces, don Max, don Juan, doña Marta, doña Silvia, don Jorge, mi persona.  
15 Aprobado el orden del día”.

16  
17 La Junta Directiva,

18  
19 **convino en:**

20  
21 aprobar el orden del día.

22  
23 Adicionalmente, se deja constancia de que, en los asuntos de la Presidencia, y demás  
24 miembros de la Junta Directiva, se conoció un comentario del presidente del Banco Central sobre  
25 su participación en una reunión del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (Cemla).

26  
27 **ARTÍCULO 3.** *Comentario del presidente de la Junta Directiva, sobre su participación en una reunión  
28 del Cemla.*

29  
30 Seguidamente, el señor **Róger Madrigal López**, presidente de la Junta Directiva del  
31 Banco Central de Costa Rica, se refirió a su participación en una reunión del Centro de Estudios  
32 Monetarios Latinoamericanos (Cemla).

33  
34 Al respecto, se transcribe la siguiente discusión:

35  
36 **“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

37 Sé que es extraordinaria y no se agenda, usualmente, asuntos de la Auditoría, Gerencia, o miembros  
38 de la Administración, o miembros, perdón, de la Junta y la Administración también podría ser el  
39 caso. Pero, quiero preguntarle a don José Joaquín, ¿si tiene algún asunto?

40  
41 **SR. JOSÉ JOAQUÍN VARGAS GUERRERO:**

42 Buenos días. No señor, muchas gracias.

43  
44 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

45 Don Pablo Villalobos, por favor.

46  
47 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

48 Buenos días, no, don Róger, gracias.

49

**SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Los compañeros de la Junta, si alguien tiene alguna observación, comentario o pregunta. En mi caso, si quiero recordar que la semana entrante, el miércoles 6, estaré atendiendo lo que corresponde a la reunión del Cemla. Entonces, por eso es que tenemos Junta el martes en la tarde y el miércoles formalmente será la reunión, tal y como está agendada. Quien la presidirá es don Max. Don Max, se va a despedir, de momento, como los grandes, presidiendo la Junta. Era lo que tenía que comunicar. ¿Alguna otra cosa más?”

**Se dio por recibido.****ARTÍCULO 4.** *Asunto confidencial relacionado con un procedimiento administrativo.*

*Se deja constancia de que el asunto a que refiere el presente artículo es de índole confidencial, de conformidad con lo establecido en los artículos 24 de la Constitución Política de Costa Rica y 273 de la Ley General de la Administración Pública.*

**ARTÍCULO 5.** *Propuesta de operaciones remuneradas dirigidas al Ministerio de Hacienda.*

*Se deja constancia de que los señores, Betty Sánchez Wong, directora del Departamento Análisis y Asesoría Económica, Evelyn Muñoz Salas, directora del Departamento de Investigación Económica, Esteban Sánchez Gómez, Carlos Segura Rodríguez, y Katia Vindas Sánchez, todos funcionarios de la División Económica; Diana González Gómez, gerente de departamento banca y supervisión del Departamento Análisis de Mercados, Francisco Meza Chacón, gerente de departamento banca y supervisión del Departamento Administración Operaciones Nacionales, y Érika Chacón Conejo, funcionarios de la División Gestión de Activos y Pasivos, así Mónica Sinfuentes Zúñiga, funcionaria de la División de Asesoría Jurídica, participaron de la discusión del asunto al cual se refiere este artículo en calidad de invitados.*

Conforme al orden del día, se conoció el oficio BCCR-DAP-OFC-0024-2026 del 15 de abril de 2026, suscrito por la señora Bernardita Redondo Gómez, directora de la División Gestión de Activos y Pasivos, en el que remite para conocimiento de la Junta Directiva la documentación correspondiente a una propuesta de operaciones remunerados dirigidas al Ministerio de Hacienda.

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

**“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

Seguidamente, tenemos un asunto de las operaciones remuneradas dirigidas al Ministerio de Hacienda, cuyo objetivo es solicitar la aprobación correspondiente por parte de la Junta Directiva. Este es un asunto, bueno, no voy a entrar en lo de fondo, es una propuesta que surge de la Ley, tiene un nombre, pero yo le digo la ‘Ley de Gestión Eficiente de la Liquidez’, una idea sobre... nosotros recibidos depósitos en distintas monedas del Ministerio de Hacienda y, entonces, ¿por qué es, primero apropiado desde el punto de vista jurídico y luego desde el punto de vista económico y control monetario hacer esta propuesta al Ministerio de Hacienda para que mantengan los recursos en el Banco Central? Más bien no lo saquen y más bien provoquen una intermediación.

Entonces, sé que es una propuesta que, en principio, la parte operativa ha sido trabajada por la División de Activos y Pasivos, pero hay un contenido económico, monetario. Don Alonso, yo no sé, este es un asunto, yo sé que estamos urgidísimos con el Informe de Política Monetaria, pero son

1 de los asuntos de política que me parece que es necesario que la gente de la División Económica  
2 esté.

3  
4 Entonces, yo no sé si se invita a los del DAE que le parezca oportuno y a la gente del DIE también,  
5 porque eventualmente el DIE también va a meterse en esto. Entonces, el que vaya a proceder con  
6 la presentación, adelante, por favor.

7  
8 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

9 Sí, muchas gracias, don Róger. Nos va a ayudar doña Bernardita Redondo con esto. Como usted  
10 dice, esto es un requerimiento que se origina en la ley que usted mencionó y el objetivo es que los  
11 recursos de Hacienda se mantengan en el Banco Central y no fuera del Banco y que eso nos  
12 provocaría tener que ir a buscar esos recursos fuera y probablemente, con un costo mayor.

13  
14 Entonces, esto es un requerimiento que surge de una ley de la República. Bernardita nos va a dar  
15 los detalles. Está en silencio, Bernardita.

16  
17 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**

18 Bernardita, está en *mute*.

19  
20 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

21 Perdón, gracias. En realidad, solo voy a hacer una breve introducción que complementa lo que ya  
22 han dicho Róger y Pablo. La Ley MEL, como que tiene, entre otros, dos grandes componentes.  
23 Uno es que concentra la liquidez en el Ministerio de Hacienda y otro que le da facultades a la  
24 Tesorería Nacional para optimizar la gestión de los recursos que administra y básicamente, es  
25 obtener un retorno por esos recursos sujeto a un adecuado manejo de riesgos.

26  
27 En ese contexto, el Ministerio de Hacienda le solicitó al Banco Central la apertura de facilidades  
28 de depósito remuneradas y luego de varios análisis, en los que intervinieron la División Económica,  
29 la Asesoría Jurídica y nosotros, tenemos esta propuesta que también se ha conversado con el  
30 Ministerio de Hacienda y que queremos presentarles. La exposición de los detalles específicos, la  
31 va a hacer Érika Chacón, así que adelante, por favor.

32  
33 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**

34 Muchas gracias, buenos días. Bueno, como decía Bernardita...

35  
36 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

37 Francisco, se ve muy pequeña. Se sigue viendo pequeño.

38  
39 **SR. FRANCISCO MEZA CHACÓN:**

40 ¿Se sigue viendo mal?

41  
42 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

43 Sí, si no la presento yo, la... es que tenemos problemas, unos problemas técnicos y, entonces.

44  
45 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**

46 Si le parece puedo intentarlo yo a ver cómo nos va, Bernardita.

47  
48 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

49 Alonso, perdón, ¿pudo invitar a la gente?

50

1 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

2 Está Betty. Evelyn no puede unirse en este momento.

3  
4 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

5 Si puede alguien del DIE.

6  
7 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

8 Sí, voy a buscar.

9  
10 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

11 Y, eventualmente, alguien de estabilidad financiera también.

12  
13 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

14 Érika ¿va a compartir usted?

15  
16 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**

17 Sí, solamente que...

18  
19 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

20 Si no lo hago yo, Érika.

21  
22 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**

23 Sí, por aquí ya, Bernardita, perdón. Por favor, me avisan si ya están viendo la pantalla.

24  
25 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

26 Se ve muy bien.

27  
28 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**

29 De acuerdo, gracias, voy a... puntero. Como decía Bernardita, yo les voy a presentar esta propuesta,  
30 el contenido de la presentación es el siguiente, les voy a ampliar un poquito más sobre el contexto.  
31 Luego, les voy a presentar un resumen de dos criterios que realizó tanto la División Económica  
32 como la Asesoría Jurídica relacionada con este tema. Luego, les haría la propuesta del instrumento  
33 que nosotros discutimos en su momento también con Hacienda y la metodología de tasas.  
34 Posteriormente, estaría presentando el impacto financiero para el Banco y finalizaría con  
35 conclusiones y recomendaciones.

36  
37 Para iniciar con un poquito de contexto, bueno, ya lo comentaron. En junio del 2024 se aprueba la  
38 Ley MEL, que es *la Ley para el Manejo Eficiente de la Liquidez del Sector Público* y esto faculta  
39 al Ministerio de Hacienda para gestionar de manera eficiente esa liquidez del sector público y  
40 también buscar una rentabilidad por esos recursos. Es por eso que, en abril del 2025, el Ministerio  
41 de Hacienda solicita al Banco Central, considerar la posibilidad de remunerar los depósitos que  
42 realiza en la institución y para esto, específicamente, con este criterio el 0028-2025 de la División  
43 Económica se concluye, técnicamente, que es viable diseñar un instrumento que sea exclusivo para  
44 remunerar al Ministerio de Hacienda, siempre y cuando esté acorde con las condiciones de mercado  
45 y objetivos del Banco Central.

46  
47 Por su parte, en junio del 2025, la Asesoría Jurídica indica que es jurídicamente viable que el Banco  
48 Central remunere esos depósitos al Ministerio de Hacienda y es por eso que en ese momento la  
49 administración solicita a la División Gestión de Activos y Pasivos a realizar la propuesta que en  
50 breve presentaré.

1  
2 Como resumen, ¿qué fue lo que incluyó el criterio de la División Económica? ¿Qué análisis se  
3 realizó? A la División Económica se le consultó si este tipo de remuneración se consideraba  
4 financiamiento directo de Banco Central al Gobierno, porque recordemos que la Ley Orgánica  
5 prohíbe, expresamente, financiar de forma directa al sector público, por tres razones: porque eso  
6 compromete la capacidad de controlar la inflación de la institución, erosiona la independencia y la  
7 credibilidad del Banco Central y subordina la política monetaria a la fiscal.

8  
9 Sin embargo, lo que dice el criterio de la División Económica es que ese reconocimiento de  
10 intereses sobre depósitos del Gobierno y de acuerdo también con lo que se indica en el Manual de  
11 Compilación de Estadísticas Monetarias y Financieras del Fondo Monetario Internacional, es que  
12 los depósitos del Gobierno son un pasivo financiero para Banco Central. En este sentido, no es una  
13 forma de financiamiento y por eso se podría remunerar.

14  
15 Ahora, nosotros, actualmente, tenemos un pasivo sin costo porque Hacienda remunera esos,  
16 perdón, Hacienda deposita esos recursos en Banco Central y no recibe actualmente una  
17 remuneración por ellos. Sin embargo, lo que se analiza en este criterio es que, si esos recursos se  
18 trasladan al sistema financiero buscando un rendimiento, podría generar expansión monetaria que  
19 el Banco Central debe contrarrestar mediante operaciones de esterilización. En ese sentido, y tal  
20 como se comentó previamente, la remuneración de esos depósitos no solamente son un pasivo, sino  
21 que su compensación...

22  
23 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**  
24 Érika, ¿me escucha?

25  
26 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**  
27 Sí, señor.

28  
29 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**  
30 Hola, no la había saludado, ¿qué tal?

31  
32 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**  
33 Sí, ¿muy bien y usted?

34  
35 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**  
36 Bien, bien, vea. Es que no es que podría generar, es que genera una expansión monetaria. Es claro,  
37 ahí no hay posibilidad, el dinero sale del Banco Central, genera una expansión monetaria. Eso es.

38  
39 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**  
40 Correcto, gracias. Entonces, como decía, este reconocimiento de intereses, estos depósitos son un  
41 pasivo, sino que su compensación lo que hace es asegurar o tratar de asegurar la inmovilización de  
42 esos recursos en el Banco Central. No sé si hasta acá hay alguna consulta. Continúo, perdón, sí.

43  
44 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**  
45 Disculpe, sí, se podría regresar a la filmina.

46  
47 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**  
48 Sí, claro que sí.

49  
50 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**

1 Muchas gracias. No, nada más, un poco para enfatizar el comentario de don Róger por un, en  
2 términos de riesgos, si no damos la posibilidad. Y es, si es que llegamos a contrarrestar mediante  
3 operaciones de esterilización, ¿cuál sería las implicaciones para la economía? No sé si alguien de  
4 la División Económica puede ayudar.

5  
6 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

7 ¿Si el mecanismo fuera que el dinero sale y hay que esterilizarlo? Sí, bueno, básicamente sería el  
8 costo de esterilización que la idea con este mecanismo y ya va a avanzar en la presentación, es  
9 generar los incentivos para que no salga idealmente a un costo reducido con respecto a la tasa que  
10 se utiliza en el MIL. No sé si Betty quisiera ampliar un poquito esto.

11  
12 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

13 No, en esa línea, Alonso, incluso no solo en el MIL porque usted también esteriliza con  
14 instrumentos de más plazo en bonos de estabilización. Entonces, sería la, o sea, el costo sería lo  
15 que el Banco llegue a pagar en esas operaciones de esterilización. Usualmente, llamamos  
16 esterilización de calidad a los instrumentos de mayor plazo, entonces, ahí está, estamos, la  
17 referencia es Bonos de Estabilización Monetaria.

18  
19 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

20 Sí, no, y hay un asunto adicional, ya le doy la palabra a Francisco. Es que depende en el momento  
21 en que el Banco se meta, porque puede, una vez que los recursos salen hay toda la creación  
22 secundaria, entonces, la esterilización podría ser mayor, no solamente a mayor tasa, sino a mayor  
23 nivel. Entonces, hay una, si no hacemos esto, el riesgo es que tengamos que hacer una sobre  
24 esterilización después a un mayor costo. Entonces lo del costo, yo, ahorita lo van a explicar, pero  
25 ese sería el riesgo.

26  
27 Hay otro riesgo que también, no sé si está en la presentación en algún lado, es un riesgo de  
28 estabilidad financiera. Recuerden que estos recursos, si no están en el Banco Central,  
29 eventualmente, estarían en una entidad financiera. La entidad financiera, por supuesto, tiene  
30 riesgos. Entonces, los ahorros del sector público se ven sometidos al riesgo bancario, la solvencia  
31 de un banco y demás. Entonces, desde el punto de estabilidad financiera también hay otro riesgo  
32 que se está atenuando. Perdonen, don Francisco, adelante y continúen luego.

33  
34 **SR. FRANCISCO MEZA CHACÓN:**

35 Gracias, nada más añadir que existe otra capa y es la capa de incertidumbre. Y al llegar estos  
36 recursos a los intermediarios no necesariamente los vamos a poder captar ofreciendo más tasa o  
37 plazos específicos. Hay una serie de decisiones que ellos toman, que son decisiones estratégicas,  
38 por lo cual existe la posibilidad de que, si dejamos salir 100, al final no nos vuelvan 100 en virtud  
39 de todas esas decisiones que se van tomando. Entonces, hay incertidumbre en tasa, hay  
40 incertidumbre en tiempo y hay incertidumbre en cantidad.

41  
42 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

43 Perdón, Francisco, para montarme en lo que está diciendo. Es que es más grave que eso. Si dejamos  
44 salir 100, puede que se creen 200, por el efecto secundario de creación de dinero, y que no podamos  
45 luego esterilizar eso, con todo el problema o el reto que es para el control monetario del Banco  
46 Central. Pero bueno, gracias por la intervención. Continúen, compañeros.

47  
48 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**

49 Muchas gracias.

1 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**

2 Sí, gracias a ustedes. Entonces, bueno, ¿qué concluye la División Económica en este criterio? Que  
3 es viable diseñar un instrumento exclusivo para el Ministerio de Hacienda, siempre que esté acorde  
4 con las condiciones de mercado y objetivos del Banco Central.

5  
6 Por su parte, el criterio de la Asesoría Jurídica se basa en el criterio de la División Económica, que  
7 les comenté previamente. También considera la doctrina contable internacional del Fondo  
8 Monetario Internacional, que los depósitos del Gobierno son un pasivo para el Banco Central.  
9 También, considera la interpretación normativa que debe privilegiar el cumplimiento del fin  
10 público, en este caso eficiencia, seguridad y trazabilidad de la gestión de la liquidez del sector  
11 público. Y finalmente, la jurisprudencia constitucional señala que la administración pública debe  
12 actualizar y ajustar sus normas y decisiones conforme cambian las leyes y la situación económica;  
13 en este caso específico la ley MEL.

14  
15 Y, entonces, concluye que es jurídicamente viable que el Banco Central remunere los depósitos del  
16 Ministerio de Hacienda, siempre que dicha remuneración se canalice mediante un mecanismo  
17 específico, responda a condiciones de mercado y no comprometa la política monetaria, ni la  
18 autonomía del Banco Central. Entonces, como les decía, nosotros, a petición de la Administración,  
19 realizamos esta propuesta que les voy a presentar, que incluye: monedas, los plazos, el mecanismo  
20 y la metodología de tasas para remunerar esos depósitos.

21  
22 Entonces, ¿cuál es el instrumento propuesto? El nombre es Operaciones Remuneradas al Ministerio  
23 de Hacienda, ORH. Estaríamos reconociendo intereses en estas monedas: colones, dólares y euros,  
24 para estos plazos en específico, que serían 1, 7, 14, 28, 56, 84 y 126 días. En euros no estaríamos  
25 ofreciendo estos plazos más cortos de 1 y 7 días, ¿Por qué? Porque hay aspectos operativos  
26 relacionados con diferencias horarias entre los distintos mercados. El mecanismo serían depósitos  
27 electrónicos y, en una etapa posterior, se habilitará una cuenta remunerada a la vista; esto requiere  
28 desarrollos tecnológicos.

29  
30 Con respecto a las tasas, en colones, nosotros pensamos remunerar estas operaciones utilizando  
31 como tasa de referencia la Tasa de Política Monetaria. ¿Y esto, por qué? Si el Banco Central no  
32 vincula estos instrumentos a la TPM, los recursos podrían movilizarse, Hacienda podría movilizar  
33 estos recursos al sistema financiero en busca de rendimiento. Y entonces, las entidades financieras  
34 podrían intermediar, trayendo esos recursos que Hacienda deposita en los bancos al MIL, en donde  
35 obtendrían cerca de la TPM.

36  
37 Entonces, nosotros lo que hacemos es partir de este punto de un día, considerando que las entidades  
38 financieras le pagarían a Hacienda la TPM menos el costo de encaje, porque esos recursos estarían  
39 encajados. Y también, consideramos costos de operación por parte de las entidades. Entonces, por  
40 eso arrancamos de este punto: a un día, no estrictamente TPM, sino TPM -100, que considera esos  
41 aspectos que les estoy comentando, encaje y costos de operación. A partir de este punto, lo que se  
42 propone...

43  
44 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

45 Érika.

46  
47 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**

48 Sí, señor.

49  
50 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

1 Érika, tal vez, ahí requiere ir un poquito ir más despacio. Todo lo que ha dicho es correcto, pero  
2 ¿por qué le hacen el ajuste al encaje? Porque lo que ustedes dicen es que, si eso se debe depositar  
3 en un banco, si 100 se debe depositar en un banco, el Banco Central no tiene que esterilizar 100,  
4 tiene que esterilizar 85. De hecho, el banco comercial recibe rendimiento por... paga un costo por  
5 100, pero recibe rendimiento solo por 85. Entonces, usted lo que dice es que no tengo que esterilizar  
6 los 100, porque ya, si fuese por encaje, ya estaría esterilizando 15, automáticamente. Entonces, lo  
7 que hacen es que calculan una tasa de interés que es equivalente a tomar en cuenta el encaje. ¿Es  
8 correcto eso o lo enredé?  
9

10 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**

11 Correcto, es correcto.  
12

13 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

14 Sí, Róger. Yo añadiría a lo que dijo, que la existencia del encaje hace que haya una parte de los  
15 activos del banco comercial, que sean no remunerados. Entonces el banco, por el resto de los  
16 recursos, por el 85% restante, va a remunerar menos, dado que en el MIL puede obtener la tasa, la  
17 TPM, pero no le puede ofrecer esa misma tasa al depositante, dado que una parte de los recursos  
18 que el depositante depositó se mantienen congelados a cero rendimiento.  
19

20 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

21 Excelente, está mejor explicado. Muy bien, Bernardita lo explicó muy bien, eso es.  
22

23 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**

24 Entonces, a partir de este punto, TPM menos 100, se define una estructura decreciente conforme  
25 aumenta el plazo de diferenciales, que van de los 100 a los 50 puntos base. Y esto es en  
26 concordancia con la estructura que nosotros vemos de las tasas ofrecidas por los bancos públicos  
27 en el mercado.  
28

29 Entonces, esta sería la propuesta. Como les digo, arrancamos con un día TPM menos 100 puntos  
30 base, hasta 126 días, TPM menos 50. Y estas serían las tasas resultantes con una TPM de 3,25. No  
31 sé si hasta aquí hay alguna consulta.  
32

33 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

34 Perdón, una consulta, nada más, Érika. ¿Cómo se comparan estas tasas con las del MIL?  
35

36 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**

37 Bueno, son menores, por eso que comentaba del ajuste que le hacemos en el encaje y costos de  
38 operación.  
39

40 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

41 Sí, pero más o menos, ¿cuánto menos son en esa curva?  
42

43 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

44 Don Max.  
45

46 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

47 ¿Sí?  
48

49 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

1 Perdón, los recursos en el MIL se remuneran, principalmente, a la TPM con las subastas que se  
2 hacen diariamente. Adicionalmente, hay facilidades permanentes, que no sé si es a esas sobre las  
3 que se está preguntando.

4  
5 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

6 Sí, porque esas tienen un diferencial de 75 puntos hacia abajo de la TPM o hacia arriba si esa es la  
7 facilidad de crédito. A eso me refiero, porque esas son las que recibiría alguien que participa en  
8 esa subasta.

9  
10 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

11 Sí.

12  
13 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

14 Bernardita, perdón. Yo creo que quien participa en la subasta, típicamente, lo que recibiría sería la  
15 TPM, que es en este momento 3,25. Cuando una entidad recibe, en la facilidad, es 75 puntos base,  
16 pero es porque no participó en la subasta y tiene recursos adicionales.

17  
18 Así que, en este caso, la comparación que creo que es pertinente es TPM, que es la tasa de la subasta  
19 a la que se convoca la subasta en el MIL. En este momento es 3,25, y eso es a un día plazo. El  
20 correspondiente a un día plazo es hoy 2,25 que es 100 puntos base, y eso está por debajo de la  
21 facilidad permanente, y por 100 puntos base debajo de la tasa a la que se convoca la subasta cada  
22 día.

23  
24 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

25 Sí. En todo caso, volviendo a las facilidades permanentes, que como dice Alonso, son a las que  
26 vienen quienes no lograron quedar asignados a la subasta, o quieren invertir a más plazo. En este  
27 momento, hay una tasa única para las diferentes facilidades, que es la TPM menos 75.

28  
29 **SR. FRANCISCO MEZA CHACÓN:**

30 Y en términos prácticos, el Ministerio de Hacienda no las puede acceder, porque el Ministerio de  
31 Hacienda no tiene acceso al MIL.

32  
33 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

34 No es [...] monetario, es intermediario.

35  
36 **SR. FRANCISCO MEZA CHACÓN:**

37 Sí, señor.

38  
39 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

40 Entonces, creo que la comparación relevante es con la tasa de la subasta.

41  
42 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

43 Efectivamente.

44  
45 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**

46 [...] la TPM.

47  
48 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

49 Perdón, don Max, ¿eso le aclara o todavía...?

50

1 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

2 Sí, no, muchas gracias. Eso me aclara.

3  
4 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

5 Continúen, compañeros.

6  
7 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**

8 De acuerdo. Ahora, en dólares. Nosotros pensamos remunerar nuestras operaciones utilizando  
9 como tasa de referencia la SOFR. ¿Y por qué? Porque si el Banco Central invirtiera esos recursos  
10 en los mercados internacionales, el rendimiento máximo que obtendría estaría acotado por esta  
11 tasa. Entonces, partiendo de eso, también consideramos costos de operación y costos de encaje  
12 sobre esa SOFR, y aplicamos una estructura que replica la forma observada de los bancos públicos  
13 en esa moneda.

14  
15 Está pendiente más pronunciada, también, la tenemos en los bancos públicos en la tasa pasiva  
16 negociada y para plazos más largos, esos diferenciales son menores, reflejando una curva más  
17 plana, en línea con el comportamiento observado por el mercado. Entonces, en dólares, esta sería  
18 la estructura de tasas propuestas, que arrancaría SOFR menos 385, a un día plazo. Y a 126 días,  
19 sería SOFR menos 125 puntos base.

20  
21 Es importante considerar que, en caso de que estas tasas resultantes sean inferiores a un punto base,  
22 se aplicaría o se pagaría una tasa mínima de un punto base. Eso está establecido así. Y estas serían,  
23 con una SOFR de 3,66, las tasas resultantes.

24  
25 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

26 Una pregunta, Érika. ¿Qué pasaría cuando la curva está invertida, de SOFR?

27  
28 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**

29 ¿La de dólares?

30  
31 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

32 Sí.

33  
34 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**

35 Sí, de hecho, eso ha pasado. Ahorita, no está así. Lo que pasa es que esta SOFR es una tasa a un  
36 día plazo. Entonces, sobre esa, nosotros estamos determinando estos diferenciales. Ahora, como  
37 esta estructura replica las tasas en dólares del mercado nacional, no precisamente es que tengan esa  
38 inversión, por decirlo de alguna forma. Si no que tienen una estructura como esta, no es invertida.

39  
40 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

41 Sí, pero el mercado cambia, si estuviera invertida, se le aplicaría a un día la rebaja de 385 puntos.

42  
43 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

44 Don Max, la estructura que estamos proponiendo tiene pendiente positiva. Es, esencialmente, esa  
45 que está ahí graficada, y ese gráfico se mueve paralelamente hacia arriba o hacia abajo dependiendo  
46 de si la SOFR a un día, sube o baja.

47  
48 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

49 Sí. Es que la SOFR, aunque es a un día, también tiene estimaciones para plazos mayores. Entonces,  
50 a esa curva es a la que me refiero, que no sé si se aplica aquí o si aquí solo aplica la de un día.

- 1  
2 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**  
3 No, sólo la de un día. Partimos de la tasa a un día para establecer estos diferenciales.  
4
- 5 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**  
6 Pero la pregunta de don Max es correctísima. Es decir, aunque la situación no sea esta, ya podría  
7 ocurrir que un día se invierta. Entonces, lo que dice es que, si se invierte, el incentivo está de  
8 colocarlo todo a un día y pagaríamos... esa es la regla. No hay una regla para cuando está invertida  
9 o cuando no está invertida, esta sería la regla; igual, el problema podría ser que la tasa SOFR sea  
10 tan pequeña que sea negativa. Si le resto 385 puntos base y queda negativa, pero eso está resuelto.  
11 O sea, ya lo pensaron.  
12
- 13 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**  
14 A un punto base sería.  
15
- 16 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**  
17 Es el mínimo entre un punto base y esa diferencia.  
18
- 19 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**  
20 Correcto.  
21
- 22 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**  
23 Pero la pregunta de don Max tiene sentido. La respuesta es: no está la regla, don Max.  
24
- 25 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**  
26 No entiendo, pues nosotros estamos tomando como base la SOFR a un día, que es la que calcula la  
27 Reserva Federal. Y no estamos considerando otros plazos, solo la SOFR a un día. Entonces, en la  
28 medida en que haya ajustes en la SOFR a un día, hay ajustes en esta curva. Y esencialmente, lo que  
29 la propuesta tiene es considerar el ajuste en la SOFR que se produce cuando hay cambios en la  
30 Tasa de Política Monetaria de la Reserva Federal de los Estados Unidos, consideramos dónde está  
31 la SOFR tres días después de ese ajuste, ajustamos toda la curva y hasta el siguiente cambio de  
32 tasas de la Reserva Federal, volvemos a hacer ajuste nosotros. Así es como está considerado.  
33
- 34 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**  
35 No sé si hay alguna consulta adicional, comentario.  
36
- 37 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**  
38 Carlos, Carlos Segura, cuéntenos, ¿qué es lo que está pensando usted?  
39
- 40 **SR. CARLOS SEGURA RODRÍGUEZ:**  
41 No, dice Diana que ya está incorporado, pero el punto era este límite de que nunca las tasas pueden  
42 ser negativas, porque en colones, como estamos rebajando 100 puntos base, también podría ser  
43 negativo y nada más, era un recordatorio de que eso podría ser importante incorporarlo en el  
44 acuerdo.  
45
- 46 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**  
47 Me parece que sí tomaron la previsión, pero lo revisamos. Pablo, ¿usted me está escuchando?  
48
- 49 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**  
50 Sí, señor.

1  
2 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**  
3 Revisamos que esa observación de Carlos efectivamente quede atendida, de que no importa si es  
4 en colones o en dólares, nunca hay tasas negativas, la tasa mínima es un punto base. ¿Esa es la  
5 idea, Diana?

6  
7 **SRA. DIANA GONZÁLEZ GÓMEZ:**  
8 Sí, señor.

9  
10 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**  
11 Perdón, tengo que hacer un comentario. Es que estaba revisando la propuesta, el documento, por  
12 lo menos, en el documento en dólares y en euros, sí está el operador 'MAX' para garantizar que  
13 sea un punto base, pero estaba revisando, creo que en la de colones no está. Y si fuera el caso,  
14 como dice Carlos, si la TPM volviera en algún momento de la historia a estar en 75 puntos base, el  
15 operador, en ese caso, no lo veo en el documento, no sé si en el borrador de acuerdo, pero tal vez,  
16 sí habría que hacer ese ajuste.

17  
18 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**  
19 Eso lo hacemos, lo hacemos.

20  
21 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**  
22 Lo añadimos, efectivamente, en colones no se dice explícitamente en el acuerdo, entonces lo  
23 añadimos, en realidad.

24  
25 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**  
26 Perdón, nada más, en la misma línea de estos mínimos. No sé si tomaron en cuenta la trayectoria  
27 histórica del SOFR, porque pareciera que esto refleja una situación de tasas de interés relativamente  
28 altas, como ahora, que, restando los 385 puntos, prácticamente queda en cero a un día, pero las  
29 tasas, ha habido periodos en me imagino que del todo...

30  
31 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**  
32 Sí, en la pandemia.

33  
34 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**  
35 En la parte de la pandemia y también en la crisis financiera, en que las tasas han estado, las de la  
36 Reserva Federal, prácticamente en cero y las SOFR también, más bajas en estos niveles, lo que casi  
37 que garantizaría un rendimiento de cero para los depósitos del Gobierno en dólares y no sé si eso  
38 podría constituir un desincentivo, más bien, para que el Gobierno opte por otras alternativas.  
39 Entonces, no sé si esto debería tener un mecanismo de ajuste, dependiendo del nivel de la SOFR.  
40 Eso es nada más, como una inquietud.

41  
42 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**  
43 Yo lo miro así, don Max, ya le doy la palabra a Bernardita. Vea, esta parte de la tasa sería, en la  
44 mayoría, en buena parte de los casos podría ocurrir, habría que hacerlo históricamente a la tasa de  
45 un punto base, pero recuerde que eso sí tiene un costo grande para el Banco, el costo operativo,  
46 porque esos son, aquí en el Banco le dicen inversión, pero es en realidad de compra de activos en  
47 los mercados financieros internacionales, es donde se colocan las reservas. Y, entonces, eso  
48 requiere todo el trabajo del Comité de Activos del Banco y girar los niveles de riesgo, los  
49 seguimientos, la parte que se contrata los sistemas del Findur.

50

1 Todo ese costo de una gestión responsable le haría a Hacienda que tenga que incurrir en ese costo,  
2 entonces, ¿para Hacienda lo más seguro qué es? Es que tenga colocar los recursos en el Banco  
3 Central, porque hereda toda esa seguridad y ese seguimiento y esa gestión proactiva de los activos  
4 de reserva y el rendimiento que obtendría es un rendimiento no negativo de uno, en el peor de los  
5 casos. Puede ser, usted lo dice, que busquemos una forma de ajustarla por niveles, pero yo diría  
6 que empecemos ahora, eso es un reglamento, puede revisarse en Junta Directiva y veamos, por lo  
7 menos, cómo funciona unos seis meses, un año y después de eso vemos si se requiere ajuste. Eso  
8 es lo que yo propondría.

9  
10 La otra cosa sería que lo devolvamos y que imaginemos un proceso de ajuste en un ambiente, en  
11 este momento, de alta incertidumbre. Entonces, yo preferiría quedarme con la propuesta que trae  
12 la Administración, pero para eso se trae, para la discusión. Entonces, esa mi posición en este  
13 momento. Adelante, Bernardita y obviamente, si tienen una mejor idea, le buscamos. Adelante,  
14 Bernardita.

15  
16 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

17 Sí, vamos a ver, la propuesta intenta pagar tasas coherentes con las tasas de mercado. Entonces, si  
18 la tasa SOFR llega a reducirse mucho, querría decir que las tasas en los mercados internacionales  
19 se están reduciendo un montón y por lo tanto no podríamos pagarle a Hacienda una tasa mayor que  
20 esa, básicamente lo que está... lo que trae toda esta propuesta, pagar tasas de mercado.

21  
22 **SR. FRANCISCO MEZA CHACÓN:**

23 Y es parte del criterio que estableció, ya no sé si la Asesoría Jurídica con respecto a las  
24 características que tenían que tener estos instrumentos, que tenían que tener condiciones de  
25 mercado, y en virtud de eso, es que se plantean como se plantean, hasta que sigan el  
26 comportamiento del mercado.

27  
28 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**

29 Sí, tal vez, ahí para agregar, sería ambos criterios, Francisco, el de la División Económica y el de  
30 la Asesoría Jurídica, o sea, se indica que tiene que ser tasas acordes con el mercado y justamente,  
31 si las SOFR se ajusta, ya sea a la baja o al alza, el mercado también se va a ajustar, efectivamente.

32  
33 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

34 Don Róger, si me permite.

35  
36 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

37 Adelante, Pablo.

38  
39 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

40 Como usted lo indica, esto es nuevo, es una herramienta nueva, se está, se hizo la valoración desde  
41 el punto de vista económico, monetario, legal y financiero con bastante detalle y cuidado. Pero,  
42 por supuesto, al ser algo nuevo, algo que vamos a empezar a... que eventualmente empezaríamos  
43 a gestionar en las próximas semanas, pueda ser que requiera algún tipo de ajuste, luego  
44 empezaremos a ver los resultados, etcétera y esto se puede revisar, o sea, esto se puede revisar en  
45 cualquier momento.

46  
47 Entonces, me parece que los fundamentos monetarios, económicos, legales, financieros son los  
48 mejores que pudimos analizar. Hacienda conoce esto, las autoridades de Hacienda lo conocen, se  
49 valoraron con ellos y están de acuerdo con esta propuesta.

1 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

2 Muy bien. Adelante, don Juan.

3  
4 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**

5 Sí, un poco en línea de lo que estaba diciendo Max, las SOFR varía de acuerdo a las condiciones  
6 de mercado, pero los diferenciales son estáticos, que era lo que yo creo que quería al principio con  
7 la curva invertida. Entonces, yo no sé qué tan flexibles van a ser esos márgenes o si se va a revisar,  
8 creo que Pablo está diciendo que se puede revisar.

9  
10 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

11 Adelante, Bernardita, bueno, no, sí, adelante, Bernardita.

12  
13 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

14 Sí, vamos a ver, ciertamente las SOFR, tiene movimientos importantes cuando hay ajustes en la  
15 Tasa de Política Monetaria de la Reserva Federal, pero en el *ínterin* sufre cambios dependiendo de  
16 las condiciones de mercado, si hay mucha demanda de liquidez o no, entonces, hay oscilaciones.

17  
18 La propuesta nuestra es, esencialmente, tomar la SOFR de tres días después de que la de la Reserva  
19 Federal ha cambiado la Tasa de Política Monetaria, de tal forma que ya incorpore el ajuste de la  
20 Tasa de Política Monetaria, coger esa tasa SOFR de ese día y mantener esa tasa fija durante... en  
21 adelante, hasta que haya un nuevo cambio de la Tasa de Política Monetaria de los Estados Unidos.

22  
23 Básicamente, digamos, hacerlo de otra forma, nos obligaría a estar día a día dándole seguimiento  
24 a las SOFR y ajustando cada día la tasa que le ofrecemos al Ministerio de Hacienda, entonces, por  
25 eso lo definimos de esa forma en la propuesta.

26  
27 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

28 Vamos a ver, aquí estamos pegaditos... bueno, Diana, adelante, Diana y luego hago una  
29 intervención.

30  
31 **SRA. DIANA GONZÁLEZ GÓMEZ:**

32 Sí, tal vez, un pequeño detalle. Nosotros acá nos basamos también, en lo que son las tasas de  
33 mercado local. Es interesantísimo porque a nivel local, primero plazos muy cortos casi no se paga  
34 nada en dólares, con lo cual uno también lo entiende por qué, sí se entiende perfectamente y para  
35 el plazo más alto sí paga, paga unas tasas positivas. Acá lo interesante es que, a nivel internacional,  
36 la curva ha estado invertida por mucho tiempo hasta hace relativamente poco y la curva seguía  
37 teniendo una pendiente positiva.

38  
39 El mercado local no reacciona o no responde tanto a las condiciones de mercado internacional,  
40 aquí estamos reflejando un poquito eso y a la vez buscando algo que sea como adecuado, tanto  
41 para el Banco como para Hacienda. Yo sí entiendo muy bien, que efectivamente, pero es  
42 interesante... acá el mercado parece que no, el concepto de una curva invertida no... a nivel de  
43 mercado local en dólares no lo tenía. Lo que sí es que pagaban tasas muy bajas, en general bajas.  
44 Es eso.

45  
46 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**

47 Perfecto, muchas gracias.

48  
49 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

50 En parte es porque es un mercado cautivo, no es tan fácil colocar fuera de Costa Rica los dólares,

1 no sé si alguno de ustedes ha hecho el esfuerzo de abrir una cuenta en un banco norteamericano,  
2 no es simple, no es simple para cualquier persona, cuesta mucho, ese es un costo y luego, todo el  
3 costo de seguimiento que hay que darle por tener recursos de corto plazo. Entonces, eso lo  
4 compensan teniendo tasas nominales muy bajas para las colocaciones de depósitos a muy corto  
5 plazo.

6  
7 Yo creo que la propuesta, volviendo a lo que expuso don Max y don Juan, tiene la virtud de que es  
8 una tasa de mercado, que es las SOFR, cada cierto tiempo se revisa, como dice Bernarita, cada vez  
9 que en cambio, tres días después del cambio en la Tasa de Política Monetaria, los Estados Unidos  
10 de la Tasa de Fondos Federales, no se llama Tasa de Política Monetaria, la Tasa de Fondos  
11 Federales a un día de la Reserva Federal de los Estados Unidos, específicamente, en Nueva York.  
12 Entonces tres días después, entonces, ahí tiene el elemento variable de mercado internacional.

13  
14 Y sí, tiene un elemento rígido que es el que el margen es fijo, la propuesta que le advierto a la  
15 Administración es, probemos esto, déjenos pensar a ver si más adelante requiere hacer un cambio,  
16 porque por el momento pareciera, por lo que dijo Diana, que no es necesario. ¿Es así o no? Porque  
17 estoy diciendo lo que les entiendo a ustedes, pero no sé si estoy interpretando adecuadamente.

18  
19 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

20 Sí, don Róger, es tal cual usted lo está indicando, como lo decía hace un rato, este análisis se hizo  
21 concienzudamente desde diferentes puntos de vista: jurídico, económico, monetario y financiero  
22 también y esta es la propuesta que se presenta. De nuevo, se puede revisar en su momento,  
23 dependiendo de cómo veamos que esté funcionando en las semanas o meses siguientes.

24  
25 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

26 Adelante, compañeros.

27  
28 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**

29 Gracias. Ahora sería para euros, para euros estaríamos utilizando como tasa de referencia la €STR,  
30 que es una tasa de referencia publicada por el Banco Central Europeo y ¿qué hicimos para el caso  
31 de euros? Dado la ausencia de referencias locales para esta moneda, las tasas se estiman a partir de  
32 cotizaciones internacionales y de esas cotizaciones internacionales se hizo un ajuste por el encaje  
33 mínimo legal y costos operativos, al igual que las otras monedas. También, nosotros consideramos  
34 que las tasas ajustadas no deben superar las ofrecidas en dólares para el mismo plazo, hicimos esa  
35 revisión, de ser así, se adoptaría una tasa equivalente en dólares en niveles, eso para evitar  
36 inconsistencias entre monedas.

37  
38 Y entonces, a partir de esa tasa resultante, se determina cuál es el ajuste que nosotros deberíamos  
39 hacer en puntos base con respecto a la €STR para determinar esa estructura final de tasas en euros,  
40 como les dije previamente, estaríamos [...] los plazos más cortos de uno a siete por temas  
41 operativos. Entonces, arrancaríamos a partir de 14 días, que sería una €STR menos 180 puntos y  
42 126 días sería €STR menos 85 puntos base. Y esta sería, digamos, las tasas resultantes con una  
43 €STR de uno 1,93. No sé, si hay alguna consulta con esto.

44  
45 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

46 Una pregunta, el punto 3, ahí es importante, que se evite el arbitraje entre monedas, pero no me  
47 queda claro ¿cómo se garantiza eso? Porque el *euro short-term rate*, no funciona necesariamente  
48 en forma análoga al SOFR y podrían distanciarse unas de otras, digamos que la europea aumente  
49 por razones monetarias, lo que fuera y, entonces, la rentabilidad sea mayor, que la del dólar para  
50 los mismos plazos. ¿Cómo se evita eso, si es que trata de aplicar ese principio 3, de que no la

1 supere?

2

3 **SRA. DIANA GONZÁLEZ GÓMEZ:**

4 Sí.

5

6 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**

7 Diana, perdón.

8

9 **SRA. DIANA GONZÁLEZ GÓMEZ:**

10 Sí, perfectamente don Max, eso es totalmente cierto, lo que usted está diciendo, nosotros lo que  
11 hicimos es que hoy eso no ocurra, a hoy también la €STR lo que se mueve, se mueve con la tasa  
12 del Banco Central Europeo, efectivamente, es la tasa de referencia a un día del euro, sí se mueve  
13 con la tasa de política del Banco Central Europeo. Hoy las tasas de política del Banco Central  
14 Europeo están por debajo de las tasas de Estados Unidos, mientras esa condición se mantiene esto  
15 también se va a cumplir, pero ciertamente en algún futuro eso puede cambiar, eso, no, es totalmente  
16 cierto, en ese momento nosotros volveríamos acá y solicitaríamos un cambio en esa tasa. Esa sería  
17 la respuesta que le podemos dar. Gracias.

18

19 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**

20 El siguiente punto es el impacto financiero de estas operaciones, el impacto que tiene para Banco  
21 Central. Acá lo que se hizo fue considerar dos escenarios, un escenario que considera un saldo  
22 diario promedio, con respecto a lo que Hacienda ha tenido depositado en Banco Central para el  
23 periodo 2021 y 2025. Y, otro escenario en donde se considera el saldo promedio de los saldos  
24 depositados por el Ministerio de Hacienda en Banco Central solo para el 2026.

25

26 ¿Por qué se hace esta separación? Porque si ustedes ven estos saldos para el 2026 son muy altos  
27 comparado con el promedio de los años previos. Entonces, por eso es que quisimos hacer los dos  
28 escenarios como para analizar el impacto.

29

30 Como supuesto, porque no sabemos cómo Hacienda va a distribuir según los plazos que estamos  
31 ofreciendo esos recursos, entonces, tomamos como supuesto una tasa a 28 días que, para colones,  
32 tal como les comenté, sería 2,45 para dólares 0,41 para euros 0,38. Calculamos cuál sería el pago  
33 estimado anual de intereses, esto en millones de colones, dólares y euros, los colonizamos para  
34 obtener, bajo este escenario, un pago anual de intereses por ₡11.325 millones.

35

36 En este segundo escenario, los saldos son más elevados, como se puede ver, utilizando la misma  
37 tasa, a 28 días, se hacen los mismos cálculos para colonizar esos intereses que estaríamos pagando  
38 al Ministerio de Hacienda y se obtiene como resultado ₡32.533,81 millones en este caso, bajo este  
39 escenario.

40

41 Esto es como para ver un poquito el impacto que esto tendría para Banco, como les digo, se utiliza  
42 tasa a 28 días, puede ser que en alguna moneda todo esté concentrado a un día plazo o plazos más  
43 cortos en otras monedas, en plazos un poquito más largos, eso depende de cómo se muevan estos  
44 recursos. Y para ir concluyendo. Como...

45

46 *Se deja constancia de que, al ser las once horas y treinta cuatro minutos, se*  
47 *conectó a la sesión la señora Evelyn Muñoz Salas, directora del Departamento de Investigación*  
48 *Económica, adscrito a la División Económica.*

49

50 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

1 Perdón, Érika.

2

3 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**

4 Sí, perdón.

5

6 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

7 Érika, devuélvase, no, antes de eso.

8

9 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**

10 Sí, señor.

11

12 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

13 Eso sí debe quedar claro y es que, en realidad, esto es una parte del costo, para el costo relevante  
14 es, lo que se hubiese tenido que pagar si los recursos salen del Banco, que es el incentivo que tiene  
15 esta ley. Queremos que los recursos no salgan, entonces, hay que hacer un escenario o que quede  
16 claro que este sería un costo si supusiéramos que no existen costos de esterilización de lo que sale  
17 del Banco, pero lo que sale del Banco, si el Ministerio de Hacienda pone esa plata, sobre todo, con  
18 el efecto multiplicador que tiene, podríamos terminar pagando mucho más. Entonces, lo que quiero  
19 es como... no como el costo, sino como el costo evitado del Banco Central. No sé si me siguen.

20

21 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**

22 Sí, señor.

23

24 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

25 ¿Hicieron ese cálculo?

26

27 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**

28 No, señor.

29

30 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

31 Betty, ¿usted tiene alguna respuesta a esto?

32

33 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

34 No, tengo el dato del gasto estimado en operaciones de mercado abierto o en pasivos en general,  
35 nada más. No es lo que está pidiendo, pero estas dos referencias, los 11.000 y los 32.000,  
36 representan alrededor del 3% y del 8% de lo que nosotros estimamos como gastos financieros para  
37 el 2026. Pero lo que se puede hacer es esos saldos, lo puedo calcular a una tasa promedio de los  
38 BEM estimada y, ver cuánto representa.

39

40 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

41 Sí, calcúlelos, si puede.

42

43 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

44 Sí, y se...

45

46 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

47 Y nos dice ahorita, para que quede... y entonces, compara eso, ¿cuál es el costo evitado?

48

49 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

50 Sí, está bien.

1  
2 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**  
3 Don Pablo, adelante.

4  
5 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

6 Nada más, tal cual se ha comentado, efectivamente este es un costo, suponiendo que no existiera  
7 esa ley y que el Banco siguiera recogiendo todos los depósitos de Hacienda a costo cero, pero eso  
8 ya no va a ser así. Entonces, esto es como para tener una idea de lo que se paga a partir de ese  
9 escenario que tenemos hasta hoy. Pero sin duda el costo de si Hacienda se lleva eso, va a ser mayor  
10 que esos 11.000 o que esos 32.000. Entonces, que sería, como usted dice, más bien, en el neto,  
11 sería positivo para el Banco, en el nuevo escenario que tenemos, en la nueva realidad que tenemos,  
12 dada la ley esta que se ha comentado.

13  
14 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

15 Sí, entonces, por el cumplimiento de la ley que tenemos que operar al mínimo costo, en este caso  
16 de financiero, de evitarle costos al Banco. Eso lo estamos haciendo porque le queremos evitar  
17 costos al Banco y cumplir con los objetivos de control monetario. No es porque queramos pagarle  
18 a Hacienda, remunerarle los depósitos, si tuviéramos la posibilidad de no hacerlo, no lo hacemos,  
19 [...]. Entonces, voy a quedarme ahí. Don Max.

20  
21 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

22 Gracias. Me parece que el costo relevante es el actual, en el contexto actual, ¿cuánto le costaría al  
23 Banco esterilizar ese dinero en ausencia de este mecanismo? Y, otro aspecto que es, tal vez menor,  
24 pero no sé si lo tomaron en cuenta, es el tema de los plazos. Porque hay diferencias importantes en  
25 tasa, entre 1 día y 48 días y eso lógicamente, llevaría o constituiría un incentivo para depositar al  
26 mayor plazo posible. Es decir, que Hacienda ubique en el plazo más largo la mayor parte de sus  
27 recursos, que depende de su flujo de efectivo, pero, podría darse que, siendo así y, que la mayor  
28 parte esté en plazos mayores, las necesidades de efectivo cambien y tengan que hacer retiros.

29  
30 Y, entonces, ¿qué ocurre en esos casos? Si se le va a decir que no pueden retirarlos y si no ha  
31 vencido el plazo o se les va a castigar por retirar en un plazo menor, habiéndosele remunerado una  
32 tasa mayor, suponiendo que así van a quedar, a más plazo. Ese tipo de detalles, no sé si están  
33 incorporados en el mecanismo que, parece que tal vez, deberían estar. Gracias.

34  
35 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

36 Voy a, atrevidamente, a dar una respuesta sin tener todos los elementos operativos. Hubo una época  
37 en que el Banco ofrecía facilidades de redención, no estoy seguro si todavía existe eso, con un  
38 castigo en la tasa de interés, lo ofrecen en la banca. Yo diría que el incentivo aquí está en un primer  
39 momento, para que Hacienda tenga todo a plazos muy cortos de unos cuantos días, uno a cinco  
40 días.

41  
42 El incentivo que dice don Max es para que, dada la diferencia de rendimientos a plazos más largos,  
43 que se profesionalice y que hagan sus flujos de caja y que efectivamente contemplen esas  
44 situaciones. De hecho, Hacienda lo que, de una forma muy genérica, lo que ha estado haciendo es,  
45 para vencimientos que tienen en agosto, setiembre o julio, una cosa así, han empezado a hacer la  
46 reserva desde enero, en algún caso desde noviembre del año pasado.

47  
48 A mí me parece que una gestión más profesionalizada con flujos de caja estimada es lo que esto  
49 provocará. Me parece que, [...], me parece, lo tengo entendido, pero habría que revisar, se respeta  
50 el plazo actual contractual, no hay manera de dar un recurso en el Banco Central. En la banca

1 comercial sí, cuando uno constituye un certificado de depósito, le advierten que, puede redimir  
2 anticipadamente con ciertos castigos. Entonces, los que conocen de prácticas de banca comercial  
3 y de banca central, por favor, que nos cuenten cómo era... ¿cuál es la respuesta para don Max y  
4 qué vamos a hacer nosotros? Adelante, Francisco.

5  
6 **SR. FRANCISCO MEZA CHACÓN:**

7 Lo que les puedo contar es que, efectivamente, en la banca comercial lo primero que hacen es  
8 advertirles a los inversionistas que, a los ahorrantes, que no se puede hacer redención anticipada,  
9 sujeto a dos condiciones o más bien, se puede sujeto a dos condiciones. La primera es que el banco  
10 lo permita y eso va a depender de las condiciones, el monto de lo que se quiere redimir y la  
11 disposición que tenga el banco para hacerlo.

12  
13 Y, la segunda, es que hay un castigo y esos castigos son bastante elevados, o sea, son disuasorios  
14 para que los ahorrantes se mantengan hasta el plazo al vencimiento. Entonces, esa es la práctica  
15 común. Entonces, generalmente, no hay redenciones anticipadas a menos que el ahorrante tenga  
16 una situación de urgencia.

17  
18 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

19 Bernardita, me pareció que usted iba a decir algo, adelante.

20  
21 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

22 Sí, esencialmente que la propuesta no prevé esa posibilidad de redención anticipada.  
23 Efectivamente, Hacienda tendrá la posibilidad de invertir de acuerdo con su flujo de caja en  
24 diferentes opciones y tendrá que tener en cuenta esas necesidades de caja a la hora de decidir a qué  
25 plazo invierte.

26  
27 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

28 Existe un término que aquí en el Banco lo utilizamos de una forma muy particular, pero en el  
29 sistema financiero lo utilizan de otro. Los va a obligar a hacer programación financiera, es lo que  
30 tienen que hacer, como tesorería tienen que profesionalizarse, que es en realidad el objetivo de la  
31 ley, pero tal vez no para esta vuelta, pero en una siguiente, pensemos, ¿qué ocurre si requirieran  
32 los recursos y hay que dárselos?

33  
34 **SR. FRANCISCO MEZA CHACÓN:**

35 En este momento nosotros ofrecemos la facilidad, sujeta también a la autorización previa del Banco  
36 Central de redimir anticipadamente otros instrumentos y lo que se hace, es la práctica que está  
37 vigente en este momento, es que nos devolvemos al momento de la constitución, revisamos cuáles  
38 eran las condiciones vigentes en ese momento y les pagamos la tasa al plazo efectivo.

39  
40 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

41 Tiene sentido, es muy justo, se ve muy razonable.

42  
43 **SR. FRANCISCO MEZA CHACÓN:**

44 Sí.

45  
46 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

47 ¿Pero eso está en el reglamento este, está en este reglamento que se le va a enviar a Hacienda o no?

48  
49 **SR. FRANCISCO MEZA CHACÓN:**

50 No.

- 1  
2 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**  
3 No, eso no está...  
4
- 5 **SR. FRANCISCO MEZA CHACÓN:**  
6 Como dijo Bernardita, eso no es parte, no es parte de las condiciones de estos instrumentos.  
7
- 8 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**  
9 ¿Qué recomendarían, que lo pongamos o que no lo pongamos para atender lo que pregunta don  
10 Max?  
11
- 12 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**  
13 A mí lo que me preocupa es, particularmente, en lo que son depósitos en moneda extranjera, porque  
14 en colones, si Hacienda quiere hacer un gran retiro, se le pueden dar los colones, pero en moneda  
15 extranjera, nosotros hacemos las inversiones de las reservas teniendo en cuenta también nuestro  
16 propio flujo de caja. Y si, de pronto, Hacienda dice voy a retirar todo lo que había depositado a tres  
17 meses mañana, eso nos afecta mucho el manejo de la liquidez. Básicamente, por ahí yo veo grandes  
18 inconvenientes desde el punto de vista del manejo nuestro. Es lo que puedo decir.  
19
- 20 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**  
21 Yo le entiendo a usted lo siguiente, le entiendo, para ponerlo de esta forma, que, por un mecanismo  
22 de disciplina de ambos lados, lo conveniente es que no se ofrezca esa facilidad, por el momento.  
23 Entonces, los obliga a ellos a ponerse serios cuando hacen una contratación, que no digan, ‘ah si la  
24 necesito ahí la retiro’, no, usted se comprometió a 7 días, a 10 días, a 15 días, lo que sea y se respeta  
25 eso al vencimiento. Entonces, que es conveniente por disciplina casi de programación financiera  
26 no ofrecer esa facilidad. Quiero escuchar a los demás miembros de Junta, ¿cómo lo ven? O al que  
27 quiera opinar, en todo caso.  
28
- 29 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**  
30 Don Róger.  
31
- 32 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**  
33 Sí.  
34
- 35 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**  
36 Sí, yo pienso igual. Me parece que, por disciplina en la gestión financiera, al menos, en este  
37 momento, no se debería ofrecer esa facilidad o hacer esa salvedad u ofrecer esa facilidad. Además,  
38 como yo les he mencionado antes, esto lo conoció Hacienda, o sea, esto ya Hacienda lo conoce,  
39 ellos están de acuerdo, no es una sorpresa y si hubieran pensado en eso lo hubieran manifestado.  
40 Eventualmente, uno podría decir: ‘no se les ocurrió, se les va a ocurrir después’. Entonces, ya, en  
41 su momento, veremos. Pero esta propuesta, es una propuesta que Hacienda conoce, estuvo de  
42 acuerdo y, de nuevo, creo que, por disciplina en la gestión financiera, por el momento, al menos  
43 no la veo, no veo...  
44
- 45 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**  
46 Necesario.  
47
- 48 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**  
49 ...necesario ofrecerlo.  
50

1 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

2 Yo estoy con la posición de don Pablo, pero quiero escuchar a los demás compañeros, porque es  
3 una decisión de Junta. Recuerdo que estas discusiones, con otro miembro de Junta Directiva decía,  
4 no, esto tiene que traerlo a Junta porque esto es estratégico de la Junta. Entonces, y queremos eso,  
5 que se conserve la potestad de la Junta.

6  
7 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

8 Róger, yo creo que, efectivamente, que la idea con estos instrumentos que... sí, con esas facilidades  
9 de depósito que el Banco le está dando al Ministerio de Hacienda, la idea no es que la totalidad del  
10 100% de los depósitos que el Gobierno tiene ahorita en el Banco Central los mantengan  
11 depositados.

12  
13 Ellos tendrán que hacer sus cálculos y alguna proporción la tendrán que dejar como en el fondo  
14 general y otra parte la invertirán. Precisamente, de ese afinamiento, ellos verán cuánto podrán ir  
15 invirtiendo y a qué plazos y demás, pero la idea no es que la totalidad, porque puede haber  
16 situaciones en las cuales Hacienda, efectivamente, necesita los recursos, pero tiene que mantener,  
17 como cualquiera de nosotros, que tiene que tener cierta cantidad de dinero así a mano.

18  
19 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

20 A la vista.

21  
22 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

23 A la vista, efectivamente. Entonces, yo creo que eso depende de esa habilidad y de ese manejo que  
24 Hacienda debe tenerlo ya o si no lo tendrá que ir desarrollando, pero yo creo que sí...

25  
26 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

27 ¿Usted estaría de acuerdo en dejarlo por el momento así?

28  
29 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

30 Sí, yo lo dejaría así.

31  
32 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

33 Veo la mano de Betty levantada. Entonces, Betty, adelante.

34  
35 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

36 Sí, hay, bueno, ya ahorita, justo, los valores excluidos del encaje que viene a ser como un costo  
37 evitado, en el escenario uno son 20.000 millones, 20.000 y un piquito y en el escenario dos son  
38 60.000 millones.

39  
40 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

41 ¿Costos evitados?

42  
43 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

44 Sí, o sea, es... viéndolo en esa...

45  
46 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

47 Es el beneficio para el Banco.

48  
49 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

50 Sí, en una primera ronda, no considerando que el efecto secundario que usted decía o el efecto, o

1 la creación secundaria...

2  
3 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

4 Multiplicador.

5  
6 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

7 ...multiplicador bancario. Lo otro que es necesario, es para efectos de las proyecciones de liquidez  
8 que esa sí necesitamos una... para evitar una alta volatilidad en lo que lleva el Banco, diariamente,  
9 a las subastas en el MIL, el tener cierta certeza sobre el monto de estos depósitos. Entonces, es una  
10 variable a tomar en consideración.

11  
12 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

13 Son depósitos en firme, por llamarlo así, ya. Lo que usted puso ahí, se respeta al vencimiento.  
14 Perfecto.

15  
16 **SRA. BETTY SÁNCHEZ WONG:**

17 Sí.

18  
19 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

20 Don Max.

21  
22 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

23 Sí, muchas gracias. Entiendo, el punto de vista de tratar de simplificar del lado operativo del Banco.  
24 Ahí, lo que pienso es que esto es un mecanismo idealmente de largo plazo en el que el Banco  
25 Central cumple su función de cajero del Estado y que el Banco va a facilitar el manejo del flujo de  
26 caja de Hacienda, bajo un esquema distinto del que teníamos años antes y en el que media esta ley  
27 y en el que ellos tienen que optimizar y hacer más eficiente ese manejo y también más rentable.

28  
29 Y, entonces, yo lo que pienso es que esta relación, el mecanismo contractual que se defina, debería  
30 ser lo más integral posible, que puede ir mejorándose, por supuesto, pero que constituya un  
31 incentivo para que, precisamente, la mayor parte de los recursos de Hacienda estén en el Banco  
32 Central esterilizados y en la medida en que eso les facilite su flujo y el manejo de caja, habrá un  
33 incentivo mayor de tenerlos ahí, aparte de las otras ventajas que tendría para Hacienda y es la  
34 seguridad, el riesgo cero, en el caso de los recursos en colones.

35  
36 Entonces, me parece que en la medida en que se contemplen mecanismos que faciliten el manejo  
37 y eviten tener que llegar a conflictos posteriores, porque hubo algo no contemplado, como se  
38 presentó una necesidad de retiros mayor de lo que estaba planeado por factores 'x' externos, lo que  
39 fuera, que haya que sentarse en ese momento y decir: 'no, mire, vamos a castigar esto'. Si eso está  
40 contemplado, me parece que evita conflictos posteriores. Pero es nada más una idea, si todos están  
41 de acuerdo, en que no se incluya, no tengo problema. Gracias.

42  
43 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

44 Muchas gracias, don Max. No, pero de eso se trata para escuchar. Esa es la función de la Junta,  
45 este debate y el triunfo de la mejor idea. Adelante, don Juan, a ver cómo nos ayuda usted de esto.

46  
47 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**

48 Sí, no, yo estaba pensando lo mismo que Max. O sea, por lo menos Hacienda tiene que saber que  
49 no está contemplado eso, si es que no lo vamos a contemplar. Porque... y yo creo que en términos  
50 de riesgo para el Gobierno puede haber algún escenario donde se vea obligado a eso. Entonces, por

1 lo menos, ellos lo tienen que tener claro. Me parece que lo ideal sería hacer algo como lo que  
2 propone Max, que es que en el contrato esté bien delimitado cuáles son las consecuencias de pedir  
3 los recursos antes del plazo.

4  
5 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

6 Estoy de acuerdo. Para el Gobierno es gravísimo no hacer un pago, se cae la calificación país. Eso  
7 se llama 'incumplimiento de pago selectivo' y eso es una noticia internacional y se le baja la  
8 calificación de riesgo y es algo terrible. Entonces, le pregunto a Bernardita, a Francisco y a Diana,  
9 que son los especialistas, bueno, Érika también, ¿qué tan costoso es meter la cláusula de redención  
10 anticipada como la que ya tienen diseñada para otros contratos? ¿Cómo lo ven? ¿Qué tan costoso?  
11 Hola.

12  
13 **SR. FRANCISCO MEZA CHACÓN:**

14 Sí, bueno, que me corrija Érika, pero tomaría algún tiempo para incorporarle esto, o sea, desarrollo.  
15 No debe ser complicado porque es algo que ya tenemos diseñado, pero Érika es la que mejor podría  
16 responder eso.

17  
18 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**

19 En el caso de los depósitos electrónicos, sí existe esa figura de redención, como antes lo decía  
20 Francisco, lo que habría que asegurarse es que para este instrumento en específico hacer las pruebas  
21 y revisar si hay algo que queda pendiente. Al menos yo, así, no lo vería tan costoso.

22  
23 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

24 Yo lo veo de esta forma, que es una gestión de riesgos, creo que tanto don Juan como don Max lo  
25 han dicho, es una gestión de riesgos. Para todos sería muy complicado, inclusive, para el Banco  
26 Central, que nos veamos, imagínense en el debate público, que haya plata que el Ministerio de  
27 Hacienda requiere, se la pide al Banco Central y el Banco Central y dice: 'no, no se la doy porque  
28 usted lo dijo a seis meses y estamos en el mes quinto' y, entonces, que se caiga, ¿qué? No pagar  
29 salarios, no pagar deuda, no hacer una transferencia. Entonces, yo creo que hay que dejarlo.

30  
31 Yo no sé, si poner en el acuerdo y no lo aprobamos en firme, lo aprobamos que quede para la  
32 próxima oportunidad, una parte donde se diseñará un mecanismo de redención anticipada de  
33 acuerdo y lo decimos tal como lo... creo que lo dijo Francisco, se le pagarán los intereses por el  
34 plazo efectivo en que tuvo los recursos, con la tasa correspondiente al plazo que efectivamente  
35 estuvieron los recursos. ¿Cómo lo ven así? ¿Estarían de acuerdo con eso?

36  
37 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

38 Róger, ¿me permite hacer una intervención?

39  
40 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

41 Sí, claro.

42  
43 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

44 Muchas gracias. Nosotros, esta propuesta la hablamos muchas veces con el Ministerio de Hacienda  
45 y ellos nos fueron solicitando algunas cosas. Esa que se está mencionando de la redención  
46 anticipada nunca nos la pidieron. Sí hemos percibido que ellos tienen una cierta urgencia de que  
47 esto se apruebe, si esto requiere de desarrollo tecnológico, no va a ser tan fácil de implementar.  
48 Entonces, mi sugerencia es, si ustedes quieren incorporarlo, es que de momento se apruebe tal y  
49 como está la propuesta y nosotros en la Administración nos quedamos con el encargo de desarrollar  
50 esa funcionalidad y, oportunamente, la traeríamos para introducir un cambio en esa línea.

1  
2 Esa es una cosa que quería sugerir y la otra es que, dadas las implicaciones que eso tiene, desde el  
3 punto de vista del manejo de la liquidez en colones que acaba de señalar Betty y del punto de vista  
4 de liquidez en moneda extranjera, que yo les decía que nosotros nos comprometemos con  
5 inversiones dependiendo del flujo de caja esperado, yo sí sugeriría que introduzcamos un pequeño  
6 castigo cuando hay redenciones anticipadas.

7  
8 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

9 El castigo es [...] la tasa efectiva.

10

11 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

12 No, pero es que sería un castigo adicional a pagarle la tasa efectiva.

13

14 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

15 Uno más, está bien, [...]. Yo lo que estaba pensando era que lo aprobáramos, que quede dicho que  
16 se va a calcular la redención anticipada y ustedes informan nada más, ‘a partir de hoy ya está la  
17 facilidad de redención anticipada’, no vería la necesidad de volverlo a traer a Junta, a menos que  
18 la Junta quiera y dice: ‘no, yo quiero verlo, quiero ver la redacción’, como quieren. ¿Cómo lo ven?  
19 Ayúdenme con esto. Don Jorge, veo la mano levantada. Adelante, don Jorge.

20

21 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

22 Yo creo que lo que propone Bernardita está bien y yo, ya lo que se negoció con Hacienda a mí me  
23 parece que yo le daría viaje y después, si se puede ir mejorando el sistema, la facilidad, se podría  
24 ir haciendo. Yo lo que creo es que esto hay que darle como una aprobación con más celeridad, esa  
25 sería mí... y lo que han negociado con Hacienda me parece bien.

26

27 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

28 Entonces, nos vamos por la opción de Bernardita. Doña Silvia, adelante.

29

30 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

31 Mi pregunta es si vamos por esa opción, entonces qué pasa si... a ver, creo que está implícito y  
32 todos hemos entendido, pero debe quedar explícito que, por lo menos por ahora, no hay redención  
33 anticipada, es decir, que hagan sus reservas de liquidez aparte, eso en primer lugar. Y, también,  
34 que puede ser un adendum, un memorándum de entendimiento, como quiera que sea, al contrato,  
35 donde dice ‘el Banco estudiará posibilidades de facilitar la redención anticipada a un costo’. Y,  
36 bueno, que es la opción de Bernardita, pero lo que pasa es que si lo dejamos, así como está, el  
37 Gobierno no podría retirar si lo necesita, me parece que es.

38

39 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

40 Bernardita.

41

42 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

43 Yo en esos casos...

44

45 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

46 El Gobierno... sí, perdón, si el Gobierno después se siente incómodo y eso, puede venir otra vez y  
47 negociar. Pero a mí me parece que, si ofrecerles una cosa que ellos tal vez, no han pedido, ni  
48 exigido, yo no sé, para el Banco es más complicado una cláusula de redención automática o  
49 anticipada.

50

1 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

2 Pero, es que uno no sabe cuándo va a necesitar la plata y si estamos en una crisis tienen que pagar  
3 y, en fin, tal vez, no se les ha ocurrido.

4  
5 **SR. JORGE GUADRIA QUIRÓS:**

6 Entonces, bueno, en primer lugar, si tienen una crisis es de ellos, no nuestra, y si tienen que... lo  
7 que nosotros debemos estar es abiertos a una modificación razonada y razonable en el futuro, pero  
8 yo arrancaré así sin la facilidad de eso. No sé, si esa fue la posesión de Bernardita, pero eso es lo  
9 que...

10  
11 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

12 Más o menos fue, pero yo lo miro así. Ya le doy la palabra a Pablo y no sé si alguien más, y a doña  
13 Silvia, creo. Don Jorge, ahí nada más, no quiero hacer controversia, yo lo respeto mucho a usted y  
14 me gusta que participe en Junta, pero no es cierto que si es un problema de Hacienda; es de ellos,  
15 es un problema de todos, es sistémico. El Gobierno entra en incumplimiento de pagos, es un  
16 problema serio para toda la economía, se lleva a los bancos estatales y demás, sería algo terrible.  
17 Entonces, yo creo que la opción de Bernardita es eso.

18  
19 Nos apuramos, ciertamente, con los niveles de depósitos en colones, en euros y en dólares que tiene  
20 actualmente el Ministerio de Hacienda; son los niveles, históricamente, en términos absolutos y  
21 relativos, más altos en toda la historia económica de este país, me atrevo a decirlo. Son los niveles  
22 más altos. Entonces, yo no esperaré que haya una crisis de pagos en los próximos tres meses. Tres  
23 meses debería ser un plazo razonable para resolver esto.

24  
25 Y tiene razón don Jorge, mejor arranquemos con esto que es la propuesta de doña Bernardita,  
26 arranquemos con esto, dejemos en el acuerdo que se ofrecerá oportunamente una facilidad de  
27 redención anticipada ante una crisis de liquidez, porque es lo que nos preocupa, una crisis de  
28 liquidez y empezamos. ¿Cómo les parece? Pablo, vayan pensándolo a ver si les parece eso, pero  
29 Pablo, si usted tiene algo que decir, adelante.

30  
31 **SR. JORGE GUADRIA QUIRÓS:**

32 Una pequeña intervención. Acuérdate que están las Letras del Tesoro y el Gobierno puede  
33 gestionarlas en cualquier momento.

34  
35 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

36 Sí.

37  
38 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

39 No, don Róger, era básicamente lo mismo que usted dice; o sea, el acuerdo puede quedar tal cual  
40 se trae, se le agrega nada más una disposición en el sentido de que la Administración del Banco  
41 Central valorará y propondrá un mecanismo de redención anticipada en el corto plazo.

42  
43 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

44 Con el castigo financiero correspondiente, para que quede lo que dice.

45  
46 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

47 Sí, con... sí, exactamente, o sea que valorará la posibilidad y las características de una redención  
48 anticipada. Eso puede quedar como un 'dispositivo' último, en este mismo acuerdo.

49  
50 **SR. JORGE GUADRIA QUIRÓS:**

1 Yo no me inclinaría por eso. Yo prefiero que Hacienda se ponga las pilas, aprobarla tal y como se  
2 negoció con ellos y después veremos, pero si le abrimos los ojos ahí a ellos, cada vez que hay plata  
3 fácil en algún lugar la gente corre a eso.  
4

5 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

6 Estamos en un impase, votemos a ver cómo es. ¿Quiénes están de acuerdo con la opción de  
7 Bernardita y de Pablo? Yo estoy de acuerdo. Doña Marta.  
8

9 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

10 Yo [...].  
11

12 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

13 Don Max, ¿no está de acuerdo?  
14

15 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

16 ¿Cuál es? Perdón, es que no sé cuál es.  
17

18 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

19 Que lo aprobemos tal y como está, con otro acuerdo y que se diga que, a la brevedad posible, se  
20 estudiará y se incluirá una opción con sus características de redención anticipada.  
21

22 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

23 Sí, me parece y tal vez, atendiendo una observación que hizo Bernardita, que sea diferenciada entre  
24 colones y dólares, porque efectivamente, lo de los colones es muy fácil emitirlos, pero dólares lleva  
25 todo un proceso, tal vez, de desinversión y costos más altos.  
26

27 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

28 Que cubran los costos. Ve, eso se hará más adelante, que cubran los costos que ocupan de que  
29 nosotros tengamos que usar de las reservas, que no teníamos pensado. Adelante, Bernardita.  
30

31 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

32 Si me permiten una sugerencia adicional, para que este tema... si ustedes quieren ya dar por  
33 concluido este tema, una posibilidad, añadiendo esto de la facilidad de redención anticipada, es  
34 encomendarle al Comité de Operaciones de Mercado que, una vez que tecnológicamente ya esa  
35 facilidad esté desarrollada, apruebe las principales reglas en relación con esa facilidad. Una muy  
36 importante sería el castigo que se aplique. Entonces, eso se le podría encomendar, si ustedes están  
37 de acuerdo, al comité de operaciones.  
38

39 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

40 De acuerdo, todo lo que lo facilite, estoy de acuerdo. Terminen la propuesta, ya nos vamos  
41 alcanzando. Muchas gracias a todos porque en realidad, están mejorando la propuesta. Continúen.  
42 ¿Quién continúa?  
43

44 **SRA. DIANA GONZÁLEZ GÓMEZ:**

45 Erika, perdón.  
46

47 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**

48 Perdón, es que... sí, yo, perdón...  
49

50 **SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

51 Erika, no se escucha.

1  
2 **SR. FRANCISCO MEZA CHACÓN:**  
3 Está ‘muteada’, Erika.  
4  
5 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**  
6 Perdón, listo. Disculpen, es que tengo problemas con el Teams. ¿Me escuchan? ¿Sí?  
7  
8 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**  
9 Sí.  
10  
11 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**  
12 Gracias. Como ya les dijimos, se propone este esquema de remuneración de depósitos que es  
13 transparente, ya fue discutido con Hacienda, responde a condiciones de mercado y diseñado para  
14 preservar la liquidez de los recursos públicos. Hacienda ya aceptó esta propuesta... mediante este  
15 oficio el 7 de abril del 2026. Obedece, también, a una estructura tal que incentive que los recursos  
16 de Hacienda permanezcan en el Banco Central, lo cual favorece el manejo de la liquidez de la  
17 economía.  
18  
19 Y en este sentido, dado que se trata de un nuevo tipo de operación remunerada, se solicita la  
20 aprobación de Junta para realizar la modificación correspondiente en el *Reglamento de Gestión de*  
21 *Operaciones de Mercado*, al incorporar explícitamente estas operaciones, que se llaman así:  
22 Operaciones Remuneradas al Ministerio de Hacienda, y la metodología que se utilizará para  
23 determinar las tasas de interés que ya les presenté. Y esto, básicamente, sería lo que nosotros  
24 traemos.  
25  
26 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**  
27 Quite la presentación. Muchas gracias, Erika, está... la felicito.  
28  
29 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**  
30 Con gusto.  
31  
32 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**  
33 Veán, compañeros, yo les propongo lo siguiente, hemos discutido suficiente, aprobar lo que la  
34 Administración nos pide y que quede el compromiso de que se hará una propuesta de redención  
35 anticipada para atender riesgos de gestión de liquidez. No lo aprobemos en firme; lo aprobamos en  
36 firme el próximo martes, para darle la oportunidad a don Pablo de que me revisen bien el acuerdo  
37 y el lenguaje.  
38  
39 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**  
40 Don Róger, perdón, y el ajuste del operador máximo y también a colones.  
41  
42 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**  
43 Esos detalles, y que busque palabras, Pablo, por favor, se habla a veces de institución cuando son  
44 entidades, manejo cuando es gestión o administración y esas cosas de lenguaje que hace lucir al  
45 Banco mejor. Entonces, esa es la propuesta. Don Juan.  
46  
47 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**  
48 Sí, entonces, tal vez, también voy a aprovechar para pedir que mejoren un poquito el documento  
49 donde hablan, creo que es en el criterio de la División Económica sobre la... y hablan de los otros  
50 posibles mecanismos. Dan la razón de por qué, pero no explican exactamente qué están pensando

1 por debajo. Entonces, por ejemplo, en el de por qué no utilizar los BEM, dicen que hay un elevado  
2 costo financiero, un poquito explicar por qué hay un elevado costo financiero. En el de depósitos...

3  
4 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

5 Perdón, don Juan, eso que está diciendo usted se complementa muy bien tal vez, con los cálculos  
6 que hizo Betty ahorita del costo evitado, que lo metan ahí, que ahí quede. Perdón.

7  
8 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**

9 Perfecto. También, en el de depósito electrónico a plazos, uso intensivo podría distorsionar la  
10 gestión de la deuda del Banco Central. Y en la remuneración de la cuenta del Sinpe, esa me queda  
11 menos clara, porque dice, 'que implicaría un trato diferenciado respecto a los otros participantes  
12 del sistema'; sin embargo, estamos proponiendo un sistema totalmente nuevo que es totalmente...

13  
14 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

15 Una macro diferencia.

16  
17 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**

18 ...diferenciado. Entonces, creo que, hay que explicar mejor por qué esa alternativa no sirve, porque  
19 esa explicación creo que no es válida.

20  
21 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

22 Una pregunta, ¿les da el tiempo de aquí al martes?

23  
24 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

25 Vamos a ver, yo estoy un poco... me parece que este es un análisis complementario, que entendería  
26 yo que quedaría en manos de la División Económica, pero la esencia del acuerdo, hay acuerdo  
27 sobre esto.

28  
29 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

30 Se mantiene, no, se mantiene. Lo que don Juan dice es algo muy conveniente, que es una mejor  
31 justificación desde el punto de vista financiero y económico de lo que se propone. Veo a don Pablo  
32 y luego a don Alonso. Adelante, don Pablo.

33  
34 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

35 Bueno, esos elementos que menciona don Juan y cualquier otro que hayan mencionado, se pueden  
36 incorporar en las consideraciones del acuerdo. Si hay algún detalle adicional, no sé si en el  
37 documento de la División Económica, porque ya es un documento finalizado y demás, pero sí se  
38 puede incorporar a partir de esta discusión; se pueden incorporar en las consideraciones del  
39 acuerdo.

40  
41 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

42 Yo puedo vivir con eso, ¿cómo lo ve usted?

43  
44 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**

45 Por mí está bien, perfecto.

46  
47 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

48 Perdón, y más bien, quería complementar, ese documento de la División Económica es mucho  
49 anterior a la elaboración de cualquier propuesta, entonces, no está pensado cómo justificar esta  
50 propuesta, pero a mí me parece que, lo más oportuno, como decía Pablo, es un documento ya

1 bastante antiguo, lo que podemos hacer es contribuir para que en las consideraciones del acuerdo  
2 de Junta esté suficientemente bien justificado.

3

4 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

5 Y los datos de Betty, los datos de Betty del costo evitado, me parece que eso es fundamental. Don  
6 Pablo, veo su mano de nuevo.

7

8 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

9 Sí, nada más, agregar una cuestión ahí puntual, y es que esto eventualmente será un gasto, pero el  
10 presupuesto actual del 2026 es suficiente, alcanza para cubrir.

11

12 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

13 Cubriría por el momento, ahí veremos.

14

15 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

16 Sí, para el 2026 y para el 2027 habría que incorporar eso en las previsiones presupuestarias para el  
17 2027.

18

19 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

20 Muy bien, compañeros, me disculpan la... estoy corriendo ya. Los que estemos de acuerdo con la  
21 propuesta, en los términos que hemos hablado, que por favor nos manifestemos. Don Max, doña  
22 Silvia, don Juan, doña Marta, don Jorge, mi persona, aprobado. No lo vamos a aprobar en firme;  
23 queda aprobado en firme con el acta de la semana entrante. ¿Estamos de acuerdo? Para evitar  
24 errores y que revisemos todo lo que se ha hablado, el lenguaje que se use y demás. Muchísimas  
25 gracias.

26

27 **SRA. ÉRIKA CHACÓN CONEJO:**

28 Muchas gracias, buenas tardes.

29

30 **SR. CARLOS SEGURA RODRÍGUEZ:**

31 Hasta luego.

32

33 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

34 Buenas tardes.

35

36 **SRA. DIANA GONZÁLEZ GÓMEZ:**

37 Buenas tardes.

38

39 **SRA. KATIA VINDAS SÁNCHEZ:**

40 Buenas tardes.

41

42 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

43 Vamos a ver.

44

45 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

46 Muchas gracias”.

47

48 Con base en los comentarios y observaciones transcritos en esta oportunidad, así  
49 como lo indicado en el oficio BCCR-DAP-OFC-0024-2026 del 15 de abril de 2026, la Junta  
50 Directiva, y

51

**al considerar que:**

- 1  
2  
3 a) El literal b, artículo 28, de la *Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica*, Ley 7558, faculta  
4 a la Junta Directiva del Banco Central establecer las tasas de interés y de redescuentos del  
5 Banco, así como las comisiones para sus operaciones activas y pasivas. En el caso de  
6 operaciones de mercado abierto, esta facultad podrá ser delegada en una comisión compuesta,  
7 como mínimo, por tres miembros de dicha Junta. En este caso, la Junta fijará los límites a las  
8 actuaciones de tal comisión.  
9
- 10 b) En cumplimiento de esta disposición, este Cuerpo Colegiado aprobó, mediante el artículo 6 del  
11 acta de la sesión 6107-2023 del 22 de febrero de 2023, el *Reglamento de Gestión de*  
12 *Operaciones de Mercado*. Este reglamento establece las clases de operaciones activas y  
13 pasivas, tanto en colones como en dólares, que el Banco Central puede realizar para cumplir  
14 con sus objetivos de política monetaria.  
15
- 16 c) El Ministerio de Hacienda (MH) mediante el oficio MH-DM-OF-0542-2025 del 8 de abril de  
17 2025, solicitó al Banco Central (BCCR), entre otros aspectos, reconsiderar la posibilidad de  
18 recibir intereses por los depósitos realizados en esta entidad. Lo anterior, según lo establecido  
19 en la *Ley para el Manejo Eficiente de la Liquidez del Sector Público*, Ley 10.495, que faculta  
20 al Ministerio de Hacienda a gestionar de manera eficiente los recursos líquidos del sector  
21 público, lo que incluye la optimización de su rentabilidad.  
22
- 23 d) Según el oficio DEC-0028-2025 del 20 de mayo del 2025, la participación del Ministerio de  
24 Hacienda en los mercados de negociación y con los instrumentos del Banco Central, así como  
25 la eventual remuneración de los depósitos que mantiene ese ente en el Banco Central, debe  
26 valorarse frente a los objetivos de la política monetaria establecidos en la Ley 7558. Dado el  
27 relativo alto volumen de recursos que gestiona el MH en el Sistema de Cuentas del Sector  
28 Público, esa participación podría tener implicaciones significativas según el instrumento que  
29 se utilice, en particular:

**i. Mercado Integrado de Liquidez (MIL):**

31  
32  
33 El MIL es el mercado de dinero donde el BCCR implementa la política monetaria. En este  
34 mercado inicia el proceso de transmisión de la política monetaria y con su actuación el  
35 Banco Central procura que las tasas de interés se ubiquen alrededor de la Tasa de Política  
36 Monetaria. Una participación del MH con montos relevantes y objetivos distintos a los de  
37 la política monetaria distorsionaría el proceso de formación de precios en este mercado y  
38 podría reducir la efectividad de su política.  
39

40 Además, la existencia de mayores excedentes de liquidez eleva el riesgo de presiones  
41 inflacionarias, dado el predominio de plazos muy cortos en las negociaciones de este  
42 mercado (principalmente a un día plazo).  
43

**ii. Bonos de Estabilización Monetaria (BEM):**

44  
45  
46 Los BEM son el principal instrumento para la gestión de la deuda del BCCR y  
47 complementan la función de control monetario. Su diseño (plazos, tasas de interés y  
48 mecanismos de colocación) busca que estos pasivos se administren de manera eficiente.  
49

1 Aunque el MH puede participar en las subastas de BEM, dada la importancia relativa de  
2 sus depósitos, esa participación no se estima conveniente. Por un lado, los BEM constituyen  
3 instrumentos similares a los títulos de propiedad, por lo que el MH actuaría como oferente  
4 y demandante en el mercado de deuda pública. Por otro, aumentos relevantes en la demanda  
5 de BEM podrían afectar el proceso de formación de precios, con incidencia tanto en el  
6 mercado primario como en el secundario de los títulos públicos.

### 7 8 **iii. Depósitos Electrónicos a Plazo (DEP):**

9  
10 Un uso intensivo de DEP por parte del MH distorsionaría la gestión de pasivos del BCCR,  
11 pues este instrumento se utiliza a demanda. Dada su amplia cobertura (sectores público,  
12 financiero y privado), eventuales ajustes en las tasas, plazos u otras condiciones del  
13 instrumento, afectarían el control monetario del BCCR y, de esta forma, la efectividad de  
14 la política monetaria.

15  
16 Por ello, cualquier remuneración debe canalizarse mediante un mecanismo específico,  
17 diseñado y regulado para ese fin, con condiciones objetivas de mercado y sin interferir en  
18 la ejecución de la política monetaria, ni con la autonomía del BCCR.

19  
20 e) El 6 de junio de 2025, la Asesoría Jurídica emitió el criterio DAJ-CJ-0106-2025, en el que  
21 concluye que es jurídicamente viable que el BCCR reconozca intereses al Ministerio de  
22 Hacienda por los depósitos que este mantenga en la entidad, siempre y cuando dicha  
23 remuneración cumpla con lo siguiente:

- 24
- 25 – No se configure un financiamiento en los términos prohibidos por el artículo 59 de la Ley  
26 7558.
  - 27 – Se base en las condiciones expuestas en el criterio de la División Económica, esto es, que  
28 responda a condiciones objetivas de mercado, esté alineado con los objetivos institucionales  
29 del BCCR y del Ministerio de Hacienda, y no comprometa la autonomía ni los fines de  
30 política del BCCR.
  - 31
  - 32 – Se canalice por medio de un mecanismo específico, debidamente regulado y diseñado para  
33 estos fines.

34  
35 f) Con el fin de que las tasas de interés ofrecidas al Gobierno respondan a condiciones de mercado,  
36 se estima conveniente utilizar como tasa de referencia de estas operaciones, la Tasa de Política  
37 Monetaria para operaciones en colones, la SOFR para operaciones en dólares y la €STR para  
38 las operaciones en euros.

39  
40 g) El eventual retiro de los recursos mantenidos por el MH en el BCCR incrementaría la oferta de  
41 dinero. En el mediano y largo plazo la inflación es un fenómeno monetario, por lo que,  
42 prospectivamente, el BCCR debe buscar que el comportamiento de los agregados monetarios  
43 sea consecuente con la trayectoria de la producción, su meta de inflación y el proceso gradual  
44 de profundización financiera.

45  
46 Así, para evitar que esta expansión monetaria genere presiones inflacionarias futuras, el BCCR  
47 podría requerir neutralizar este efecto mediante la colocación de instrumentos financieros en  
48 condiciones de mercado, usualmente mediante BEM.

1 Un instrumento financiero para gestionar los recursos del MH, como el incluido en el presente  
 2 acuerdo, constituye una opción de menor costo para neutralizar, de manera coordinada con el  
 3 MH, el efecto monetario de un retiro de estos recursos de las cuentas del MH en el BCCR.  
 4

5 Dada la estructura propuesta para este nuevo instrumento y la trayectoria de tasas de interés  
 6 para los pasivos y los activos del BCCR supuesta en el Informe de Política Monetaria de abril  
 7 del 2026, se estima que el costo evitado con esta medida es de aproximadamente ¢50 mil  
 8 millones anuales (0,1% del PIB).  
 9

## 10 **dispuso por unanimidad:**

- 11  
 12 1. Modificar el Artículo 2 del *Reglamento de Operaciones de Mercado*, conforme al siguiente  
 13 texto:  
 14

### 15 **Artículo 2. Alcance y objetivo del reglamento**

16  
 17 Este reglamento aplica a las operaciones en los mercados de deuda y de dinero, pasivas o activas,  
 18 en colones y en moneda extranjera, que el Banco Central de Costa Rica realiza con el fin de cumplir  
 19 con los objetivos que se describen en este reglamento.  
 20

21 Su objetivo es regular las siguientes clases de operaciones: operaciones en mercados de liquidez,  
 22 operaciones en mercados de deuda, operaciones en mercado secundario de bonos del Ministerio de  
 23 Hacienda, operaciones electrónicas directas y las operaciones remuneradas al Ministerio de  
 24 Hacienda (ORH).  
 25

26 El reglamento excluye de su alcance, las operaciones de crédito del BCCR a las instituciones  
 27 financieras en su función de prestamista de última instancia (PUI) así como las operaciones  
 28 diferidas a plazo a 2 y 4 años (ODP), esto por cuanto tienen características especiales y por ello  
 29 existen reglamentos específicos que las rigen.  
 30

- 31 2. Incorporar en el *Reglamento de Operaciones de Mercado* un nuevo capítulo, el 5, denominado:  
 32 Operaciones remuneradas al Ministerio de Hacienda (ORH), conforme al texto que se indica a  
 33 continuación:  
 34

### 35 **Capítulo 5. Operaciones remuneradas al Ministerio de Hacienda (ORH)**

#### 36 **Artículo 20. Operaciones remuneradas al Ministerio de Hacienda**

37  
 38 El Banco Central ofrece operaciones remuneradas de depósito a la vista y a plazo, en colones y en  
 39 moneda extranjera al Ministerio de Hacienda (ORH).  
 40

#### 41 **Artículo 21. Tasas**

42  
 43 Las tasas brutas aplicables a las operaciones remuneradas al Ministerio de Hacienda (ORH) se  
 44 definen conforme a la estructura que se detalla en el siguiente cuadro. Estas tasas utilizan como  
 45 referencia la Tasa de Política Monetaria (TPM) para operaciones en colones, la Secured Overnight  
 46 Financing Rate (SOFR) para operaciones en dólares y la Euro Short-Term Rate (€STR) para  
 47 operaciones en euros.  
 48

Plazo	Colones	Dólares	Euros
-------	---------	---------	-------

<b>1 día</b>	TPM-100 p.b.	SOFR - 385 p.b.	-
<b>7 días</b>	TPM-95 p.b.	SOFR - 370 p.b.	-
<b>14 días</b>	TPM-90 p.b.	SOFR - 350 p.b.	€STR-180 p.b.
<b>28 días</b>	TPM-80 p.b.	SOFR - 325 p.b.	€STR-155 p.b.
<b>56 días</b>	TPM-70 p.b.	SOFR - 175 p.b.	€STR-90 p.b.
<b>84 días</b>	TPM-60 p.b.	SOFR - 150 p.b.	€STR-85 p.b.
<b>126 días</b>	TPM-50 p.b.	SOFR - 125 p.b.	€STR-85 p.b.

En caso de que la tasa resultante, para cualquier plazo o moneda, sea inferior a un punto básico, la tasa aplicable será de un punto básico.

Las tasas en colones se ajustan la fecha en que entren a regir cambios en la TPM. Las tasas en dólares se ajustan 3 días hábiles después de cualquier cambio en la Tasa de Política Monetaria de la Reserva Federal y se mantienen sin variación hasta el siguiente movimiento de tasas por parte de la Reserva Federal. Las tasas en euros se ajustan 3 días hábiles después de que el Banco Central Europeo modifique su tasa de política monetaria y se mantienen sin variación hasta el siguiente movimiento de tasas por parte del Banco Central Europeo.

## **Artículo 22. Monto**

El monto de estas operaciones será el que requiera el Ministerio de Hacienda.

## **Artículo 23. Redención anticipada**

En caso de necesidades impostergables de liquidez por parte del Ministerio de Hacienda, las ORH pueden redimirse anticipadamente a solicitud de dicho Ministerio, para lo que se aplicará una penalización adecuada. Dicha penalización considera como mínimo el plazo efectivo de la operación, la moneda y los costos que tiene para el Banco dicha redención, según las disposiciones que defina el Comité de Operaciones de Mercado.

- Incorporar al Reglamento de Gestión de Operaciones de Mercado un transitorio, conforme al texto que se indica a continuación:

### **Transitorio I**

La redención anticipada de las ORH, a la que se refiere el artículo 23 de este reglamento, entra a regir una vez que se efectúen los desarrollos tecnológicos necesarios y que el Comité de Operaciones de Mercado emita las normas aplicables. De igual forma, las ORH en euros, que requieren pruebas tecnológicas, quedarán habilitadas en cuanto las pruebas estén listas. Mientras esto no ocurra, no estará habilitada la posibilidad de redención anticipada ni las ORH en euros. Oportunamente, se informará al Ministerio de Hacienda cuando estas opciones se encuentren disponibles.

- Ajustar la numeración de los capítulos y artículos subsiguientes del Reglamento de Gestión de las Operaciones de Mercado.

Este acuerdo rige a partir de su publicación en La Gaceta.

1  
2 **Comunicar a:** Presidente del Banco, diario oficial La Gaceta (c.a: Gerencia,  
3 División Gestión de Activos y Pasivos, División Económica,  
4 División Asesoría Jurídica y Auditoría Interna).

5  
6 **ARTÍCULO 6.** *Informe de variaciones presupuestarias, al primer trimestre de 2026.*

7  
8 *Los señores, Édgar Arias Freer, director de la División Transformación y*  
9 *Estrategia, y Carolina Villalobos Hidalgo, gerente de departamento banca y supervisión del*  
10 *Departamento de Presupuesto, adscrito a la misma división, participaron en la discusión del*  
11 *asunto al cual se refiere este artículo.*

12  
13 Conforme al orden del día, se conoció el oficio BCCR-DTE-OFC-0100-2026, del  
14 16 de abril de 2026, por medio del cual, los señores Édgar Arias Freer y Carolina Villalobos  
15 Hidalgo, remiten para su conocimiento, un informe con el detalle de las modificaciones  
16 presupuestarias aprobadas en el primer trimestre de 2026.

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

19  
20 **“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

21 Son las 12:11. Hemos tenido una... veamos el asunto 3.1, Informe de modificaciones  
22 presupuestarias en el primer trimestre de 2026. ¿Quién es eso, Pablo?, ¿usted? ¿Usted solito o  
23 alguien más?

24  
25 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

26 No, sería don Édgar Arias y doña Carolina. Don Róger, si están cortos de tiempo, son temas; estos  
27 temas podrían verse en una próxima sesión, o sea, no, ninguno de los que quedan urge.

28  
29 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

30 No, no, veamos esto. A mí me da pena con la Junta, porque ayer los hicimos trasnochar y hoy  
31 temprano, entonces, pero creo que serían unos minutos.

32  
33 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

34 Sería entonces, don Édgar y doña Carolina Villalobos, por favor, Celia.

35  
36 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

37 Adelante.

38  
39 **SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

40 Ya está por acá don Édgar. Sí, señor.

41  
42 **SR. ÉDGAR ARIAS FREER:**

43 Buenos días, ¿cómo están?

44  
45 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

46 Acabo de ver la noticia que la FED mantuvo las tasas.

47  
48 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

49 Qué sorpresa.

1 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

2 Sí.

3  
4 **SR. CARLOS MORA GÓMEZ:**

5 Doña Silvia, les acabo de compartir el comunicado ahí en el chat.

6  
7 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

8 Muchas gracias.

9  
10 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

11 Y confirmaron al nuevo presidente de la FED, o sea, son dos noticias que van un poco  
12 contrapuestas.

13  
14 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

15 Doña Celia, muy bien, empecen con la presentación, por favor.

16  
17 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

18 Don Édgar y doña Carolina, ya estamos en el asunto del informe sobre las modificaciones  
19 presupuestarias del trimestre anterior.

20  
21 **SR. ÉDGAR ARIAS FREER:**

22 Perfecto. Carolina nos trae la presentación. Adelante, Carolina.

23  
24 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**

25 Gracias, buenos días. ¿Me escuchan bien?

26  
27 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

28 Perfectamente, alto y claro.

29  
30 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**

31 Muchas gracias. Buenos días a todos. Este es un resumen de las modificaciones, del informe que  
32 se les compartió, sobre todos los cambios que se han dado en el presupuesto por reasignaciones,  
33 traslados, algunas necesidades que no pudieron ser determinadas durante el ejercicio de la  
34 formulación del año pasado. Esto es parte del ejercicio normal para que la operación pueda  
35 continuar. Ya casi les comparto la presentación.

36  
37 Estos ajustes que vamos a ver, no implican cambios en el presupuesto total que fue aprobado por  
38 ustedes el año pasado para el 2026. ¿Ahí se ve bien?

39  
40 **SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

41 Aún no se ve, Carolina. No se está viendo la presentación.

42  
43 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

44 Sí se ve, Carolina.

45  
46 **SR. ÉDGAR ARIAS FREER:**

47 Yo sí lo veo.

48  
49 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

50 Sí se ve.

51

1 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**

2 Listo. Y como les comentaba, no hay cambios a nivel general del presupuesto; o sea, sí se dio una  
3 modificación presupuestaria, pero quedó fuera del trimestre, entonces esa la presentamos después.  
4 Según lo indicado en las Normas Técnicas de Presupuesto Público, tenemos la obligación de traer  
5 este informe con el detalle de todas las modificaciones que se han presentado durante el trimestre  
6 y se toma un acuerdo sobre las acciones que se consideren pertinentes.

7  
8 Las modificaciones que se han presentado, vamos a ver el detalle. El total del presupuesto vigente  
9 para este 2026 es de 658.494 millones, este presupuesto se compone un 77,7% por presupuesto  
10 financiero y un 22,3% por presupuesto no financiero. ¿Qué indica la norma técnica de la  
11 Contraloría? Que se pueden hacer durante el año, modificaciones hasta por un 25% de ese  
12 presupuesto. ¿Cuánto es ese 25%? Son 164.623,5 millones.

13  
14 Durante el primer trimestre, al corte del primer trimestre de ese total permitido, solamente se  
15 modificó un 0,5%. El reglamento interno del Banco establece que esas modificaciones se pueden  
16 delegar en la Gerencia, y que la Gerencia tiene hasta un límite de un 10% para poder modificar del  
17 total del presupuesto. ¿Cuánto sería eso? 65.849 millones. ¿Cuánto es lo que se ha modificado de  
18 ese 10% permitido? Bueno, es un 1,2%. El total que se ha modificado acumulado son 700...  
19 785.007 millones (sic), lo que significa un monto neto, o sea, que entre mismas cuentas...

20  
21 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

22 Carolina.

23  
24 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**

25 Sí, señor.

26  
27 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

28 Regáleme un momento, es que 785 mil millones me parece demasiado.

29  
30 **SR. ÉDGAR ARIAS FREER:**

31 No, son 785.

32  
33 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**

34 Perdón, sí, 785,7 millones. Gracias, don Róger.

35  
36 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

37 Perdón, muchas gracias.

38  
39 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**

40 Sí, es que tantos números se me hace enredo, pero disculpe. Sí, son... o sea, el total que se ha  
41 modificado dentro del mismo presupuesto para el primer trimestre, al corte del primer trimestre,  
42 fueron 785,7 millones, lo que da un total neto, o sea, el neto significa que se han modificado entre  
43 mismas cuentas, mismos programas, 680.2 millones. Eso fue modificado completamente por  
44 modificaciones de Gerencia, según lo permitido en el reglamento.

45  
46 De seguido, se presentan las cuatro modificaciones que se han presentado. En la primera  
47 modificación de Gerencia se reasignaron o se trasladaron 102,3 millones con un neto de 69  
48 millones; la segunda modificación fue de 84 millones, casi que el neto fue parecido, 83,7 millones;  
49 en la tercera 269,1 millones con un neto de 208,4 y en la cuarta modificación de Gerencia fueron  
50 330,3 millones con un neto de 319,1 millones.

1  
2 La siguiente diapositiva lo que traemos es como... no el total de los 787 millones, sino las  
3 principales modificaciones que se dieron, 229,8 millones fueron necesarios para reasignar entre  
4 partidas para completar el pago de la compra de servidores de grabación del Sistema Integrado de  
5 Seguridad Electrónica, el SISE, este era un componente esencial para lo que es la plataforma de la  
6 videovigilancia institucional.

7  
8 También se movieron recursos entre partidas para reasignar 162,8 millones en la partida de  
9 remuneraciones, para atender las seis plazas por servicios especiales, que fueron aprobadas por  
10 Junta Directiva el 28 de agosto del año pasado, para el proyecto de núcleo de datos empresariales.  
11 102,3 millones fueron también remuneraciones vinculadas a proyectos, así como solicitudes de  
12 cambio en proyectos en curso, según lo dispuesto también aquí por esta Junta Directiva, el 28 de  
13 agosto del año pasado en la sesión 6276-2025.

14  
15 60,7 millones se reasignaron para atender el pago del contrato del *Microsoft Unified*, que es el que  
16 brinda el soporte especializado directo del fabricante. 51,5 millones para reemplazar unos equipos  
17 de videoconferencia que estaban obsoletos y 39,9 millones para el pago de suscripción anual de  
18 licencias de *Microsoft Copilot* que la DST está con el plan piloto este de ir reasignando esas  
19 licencias a los funcionarios, pero va como por partes. El resto de los recursos...

20  
21 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

22 El plan piloto para los 'copilotos'.  
23

24 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**

25 Sí, son para... o sea, ahorita hay... no todos los funcionarios tienen licencia de *Microsoft Copilot*,  
26 solo están en el plan piloto y con estos 39,9 millones se están comprando más suscripciones de  
27 licencias. Todavía no es el total de la población, pero sí es para reasignar para comprar más  
28 licencias. Y el resto de los recursos son también, igual movimientos entre licenciamientos, muchos  
29 recursos de la DST que ellos reasignan para diferentes licencias y operación regular de ellos.  
30

31 Como les mencioné, esto es como un resumen de todo el documento que enviamos, que incluye  
32 mucho más detalle. Todos estos movimientos fueron valorados por los compañeros de  
33 Planeamiento, en lo que corresponde a metas y proyectos, y estos cambios se consideraron  
34 permitidos, ya que permiten cumplir con la planificación y los requerimientos vinculados a los  
35 servicios y productos que se brindan en el Banco.  
36

37 Esta última diapositiva es lo que nos muestra como el flujo que hemos venido presentando desde  
38 el año pasado hasta acá, de cómo se reasignan las partidas, siempre dentro del mismo presupuesto  
39 total, ¿dónde se ven? En el lado izquierdo de la pantalla, el origen de los recursos, de dónde se  
40 mueve y hacia dónde se mueve o hacia dónde se aplican estos recursos. No sé si hay alguna  
41 pregunta o... porque esta es la presentación que teníamos.  
42

43 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

44 Adelante, doña Silvia. Si le parece quítela para que nos podamos ver.  
45

46 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**

47 Sí, la voy a quitar. Gracias.  
48

49 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

50 Muchas gracias. Muy interesante todo. Nuevamente, tenemos las herramientas como para saber a

1 dónde van estos recursos y, sin embargo, no las estamos usando. Entonces, a mí me dicen licencias  
2 de *Copilot* y yo digo hay qué dichosos que tienen licencias de *Copilot*, pero no entiendo muy bien...  
3 si yo pienso a dónde estoy contribuyendo con esa compra de licencias no lo entiendo muy bien.  
4

5 Entiendo que la clasificación presupuestaria es diferente, pero como dijo usted, Carolina, al final  
6 si esto lo aprobó o lo apoyó Planeamiento no me queda para nada claro, cuáles son las metas que  
7 se están avanzando. Entonces, sería muy interesante, como paso siguiente, tener un mapa, otra vez,  
8 si apoyamos, porque ahora busqué el plan estratégico nuestro y no está publicado, por lo menos en  
9 la parte de transparencia yo busco siempre como ciudadana, no está. Entonces, sería muy  
10 interesante si hicimos eso, si nosotros lo aprobamos, en fin, por lo menos usar alguna guía de decir,  
11 bueno, aquí estamos avanzando una meta o la otra, porque entonces, seguimos desconectados.  
12

13 No tengo capacidad, francamente, para decirle, 'mire, esta partida está bien o esta partida está mal,  
14 la decisión del gerente está buena o está mala'. No tengo criterio para decirlo. Entonces, si tal vez  
15 logramos ir avanzando por ese lado, para que también de parte de la Junta sea fácil ver cómo se  
16 está haciendo esa aplicación de recursos, no según la clasificación que usted tiene, sino la  
17 clasificación que nosotros podemos entender. Entonces, es un comentario y una recomendación,  
18 para que, a futuro, hacia el futuro, podamos ir mejorando estas presentaciones. Gracias.  
19

20 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

21 Muchas gracias, doña Silvia, será tomado en cuenta, obviamente. Don Édgar, adelante.  
22

23 **SR. ÉDGAR ARIAS FREER:**

24 Gracias, sí señor. Tal vez un comentario sobre lo que decía doña Silvia. Hay que recordar que, el  
25 Banco cuando hace el plan estratégico y el plan de servicios, el plan operativo, efectivamente  
26 asigna una serie de metas y los presupuestos para poder cumplirlas.  
27

28 En este informe de modificaciones, como ustedes lo podían ver en el que decía Carolina ahí, esas  
29 modificaciones que tiene en el Banco tienen una particularidad, en general, no estamos cambiando  
30 las metas, la planificación y el propósito por el que fueron formulados los recursos, básicamente  
31 son variaciones que no generan un presupuesto extraordinario, sino que generan reacomodo entre  
32 partidas.  
33

34 Entonces, cuando Carolina dice que lo revisó la gente de Planeamiento, lo que nosotros hacemos  
35 desde el punto de vista de planeamiento es verificar que, efectivamente, no se estén cambiando las  
36 metas y lo que el Banco quería hacer, pero nos pasan algunas cosas que desde el punto de vista de  
37 las partidas son interesantes, por ejemplo, originalmente Tecnologías se había pensado que le iba  
38 a dar mantenimiento a unos equipos de telepresencia, de las pantallas que tiene el Banco para las  
39 salas de reuniones donde se pueden hacer reuniones virtuales, pero resulta que desde el momento  
40 en que se sabe que ese equipo hay que darle mantenimiento hasta que logramos poder hacer la  
41 contratación, cuando ya se tiene la capacidad de poder traer el externo que haga el diagnóstico, lo  
42 que nos dicen es 'mire, este equipo, ya esa pieza y ese mantenimiento no lo van a poder hacer, o  
43 sea, ya eso no se consigue, hay que reemplazarlo'.  
44

45 Entonces, tenemos los recursos, pero están en otra partida, porque resulta que desde el punto de  
46 vista presupuestario y la programación, los servicios de mantenimiento y la compra de piezas o el  
47 reemplazo de equipos van en diferente partida. ¿Qué queremos hacer? Básicamente lo mismo, pero  
48 necesitamos acomodar la plata en una partida diferente. Entonces, básicamente estas  
49 modificaciones han sido para reacomodar partidas, por eso ahí veíamos que teníamos una serie de  
50 partidas originalmente establecidas y van hacia otras partidas, pero no estamos cambiando, y eso

1 es un poco lo que verifica la gente de Planeamiento, no estamos cambiando el propósito por el cual  
2 fueron formulados, y por eso esto viene en el informe de modificaciones ¿Cómo se mueve la plata?

3  
4 Hay otro informe que hemos venido tratando de poder integrarlo en uno solo, pero está por venir a  
5 Junta Directiva, que es el informe de metas. En el informe de metas vemos esa otra foto, que es  
6 cómo van avanzando las metas que hemos venido logrando y contra qué están mapeados los  
7 recursos. Ese informe también existe, también es trimestral y, de hecho, estamos por enviar ese  
8 informe a Junta Directiva para que sea conocido pronto, pero el de modificaciones es un informe  
9 que por la naturaleza de los datos que vienen ahí sale antes y también viene a Junta Directiva.

10  
11 Entonces, básicamente un poco para tranquilidad, tal vez, de los señores miembros de Junta  
12 Directiva, no hay un cambio a nivel de la planificación original que la Junta Directiva conoció  
13 cuando se aprobó el presupuesto, sí existe un informe con esa otra vista y es un informe que está  
14 pronto a venir a Junta Directiva donde vemos ese otro detalle a nivel del planeamiento.

15  
16 Y el de modificaciones presupuestarias, por normativa también tenemos que enviarlo a nivel de  
17 forma independiente, pero básicamente es un informe que lo que nos dice es que esos recursos  
18 todavía no, por lo menos hasta el momento, no generan un cambio significativo en el planeamiento,  
19 pero sí un acomodo a nivel de partidas y por eso es que no se generan modificaciones de otro nivel,  
20 ya a nivel de los presupuestos.

21  
22 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

23 Gracias, Édgar. Claro, eso no era lo que estaba preguntando, porque nosotros desde el inicio no  
24 sabíamos a dónde iban esas partidas, porque recuerde que aprobamos el presupuesto y después  
25 aprobamos el plan estratégico. Entonces, no tenemos la parte que une, la parte que articula una  
26 cosa con la otra. No quiero extender esta conversación, quedo en espera del reporte que nos van a  
27 presentar, pero sí, en adelante, me gustaría entender cómo es que se aplican los recursos estos por  
28 línea presupuestaria.

29  
30 A qué estamos... a qué objetivo estamos contribuyendo, no importa si es un objetivo operativo, si  
31 es un objetivo estratégico, no importa, pero entender los movimientos de personal, los movimientos  
32 de compra de bienes. No importa si son traslados, eso es lo de menos, lo que quiero saber es, en  
33 qué está gastando el Banco y entonces, ahí sí, uno puede tener una idea, una trazabilidad y decir  
34 'sí estamos cumpliendo, eso es lo que queremos avanzar' o simplemente, 'ah, no, mire, aquí se nos  
35 ocurrió que esto está obsoleto y lo vamos a cambiar'. Entonces, esa es toda la intención de mi  
36 recomendación y lo veremos, entonces, en breve, según me dicen. Muchísimas gracias.

37  
38 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

39 Muchas gracias a usted, doña Silvia. Yo lo que le entiendo es, es decir, tener claridad o una  
40 revelación, por decirlo así, del presupuesto con las líneas estratégicas, es lo que entiendo. Entonces,  
41 eso ya una vez lo presentaron, que lo traigan en una próxima, para darle seguimiento. Don Pablo,  
42 veo su mano levantada.

43  
44 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

45 Sí, como decía don Édgar, eso en un informe que estaría próximo a venir, ese detalle, creo que  
46 consulta doña Silvia, se le puede aclarar las inquietudes o las dudas o las sugerencias que ella nos  
47 está indicando. Con respecto a la publicación del plan estratégico, hemos tenido algún atrasito para  
48 publicarlo, pero ya está pronto a publicar, falta que la Presidencia y la Gerencia escriban un par de  
49 notas, pero ya está pronto a publicarse, doña Silvia.

1 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

2 Muchas gracias.

3  
4 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

5 Muy bien. Vean, compañeros, esto es lo que entiendo es dar por recibido, eso no se está aprobando.

6  
7 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

8 Sí.

9  
10 *Se deja constancia de que, al ser las doce horas con treinta minutos, el señor Jorge*  
11 *Guardia Quirós, integrante de la Junta Directiva, se desconectó de la sesión.*

12  
13 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

14 Los que estamos de acuerdo en darlo por recibido, por favor. Don Max, doña Silvia, don Juan, doña  
15 Marta. Entiendo, que don Jorge tuvo un problema de conexión... seguramente se conecta.

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

18 Ya se está reconectando, don Róger.

19  
20 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

21 Ahora le preguntamos. 12:30, ¿quieren parar aquí o tienen energía para uno más? No quieren...

22  
23 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

24 Salgamos de uno más, si es rápido, o sea, si es de nada más de comentar algo rápido, pero si nos  
25 vamos a ir una hora, no.

26  
27 **SR. ÉDGAR ARIAS FREER:**

28 Buenas tardes, que estén muy bien”.

29  
30 La Junta Directiva, con base en lo expuesto por la División Transformación y  
31 Estrategia en su oficio BCCR-DTE-OFC-0100-2026, del 16 de abril de 2026, así como en los  
32 comentarios transcritos en la parte expositiva de este artículo, y

33  
34 **al considerar que:**

35  
36 A. En oficio BCCR-DTE-OFC-0100-2026, del 16 de abril de 2026, la División Transformación  
37 y Estrategia presenta el Informe de variaciones presupuestarias aprobadas durante el primer  
38 trimestre del 2026, para conocimiento de la Junta Directiva.

39  
40 B. El *Reglamento para la Aprobación de Variaciones al Presupuesto del Banco Central de Costa*  
41 *Rica*, de los órganos de desconcentración máxima y del Consejo Nacional de Supervisión del  
42 Sistema Financiero, indica que trimestralmente se presentará a la Gerencia un informe de las  
43 modificaciones presupuestarias que se han tramitado, para que sea enviado a la Junta Directiva.

44  
45 C. Las *Normas Técnicas Sobre Presupuesto Público* emitidas por la Contraloría General de la  
46 República, en el artículo 4.3.13 inciso h) establecen, entre otras cosas, que:

47  
48 *“... toda normativa interna que se emita deberá incluir la obligación del titular subordinado de*  
49 *mayor rango de brindar al Jerarca un informe trimestral sobre las modificaciones presupuestarias*  
50 *que hayan sido aprobadas en el trimestre respectivo por las instancias designadas, con amplia*

1 *información sobre los principales ajustes efectuados por ese medio al presupuesto institucional y*  
2 *al plan anual, salvo en situaciones en las que por indicación previa del jerarca se requiera una*  
3 *comunicación inmediata sobre el movimiento realizado. El jerarca tomará un acuerdo sobre el*  
4 *informe suministrado y las acciones futuras que en razón de lo informado considere pertinente... ”.*  
5

6 D. Durante el primer trimestre del 2026, las modificaciones presupuestarias presentadas no  
7 incluyeron cambios que implicaran ajustes al Plan Anual Operativo.  
8

9 **dispuso por unanimidad:**

10  
11 dar por recibido el informe que detalla las modificaciones presupuestarias aprobadas en el primer  
12 trimestre de 2026, adjunto al oficio BCCR-DTE-OFC-0100-2026, del 16 de abril de 2026, suscrito  
13 por los señores Édgar Arias Freer, director de la División Transformación y Estrategia, y Carolina  
14 Villalobos Hidalgo, gerente de departamento banca y supervisión del Departamento de Presupuesto  
15 adscrito a esa misma división. Asimismo, se reitera que no se requieren acciones particulares al  
16 respecto.  
17

18 **Comunicar a:** Presidente del Banco (c.a: Gerencia, División Transformación  
19 y Estrategia, Departamento de Presupuesto y Auditoría  
20 Interna).  
21

22 **ARTÍCULO 7.** *Asunto confidencial relacionado con el análisis del informe de la Superintendencia*  
23 *General de Entidades Financieras, relacionado con insuficiencias diarias en el encaje*  
24 *mínimo legal de un intermediario financiero sujeto a encaje.*  
25

26 *Se deja constancia de que, por una parte, la información contenida en el presente*  
27 *artículo es de índole confidencial, de conformidad con lo establecido en el artículo 132 de la Ley*  
28 *Orgánica del Banco Central de Costa Rica, Ley 7558 y el artículo 273 de la Ley General de la*  
29 *Administración Pública, dado que refiere a aspectos de un intermediario financiero sujeto a*  
30 *encaje, y por la otra, que la señora, Kareen Matamoros Ramírez, funcionaria del Departamento*  
31 *de Gestión Jurídica, adscrito a la División Asesoría Jurídica, participó de la discusión del*  
32 *presente asunto.*  
33

34 **ARTÍCULO 8.** *Asunto confidencial relacionado con la recomendación de apertura de un*  
35 *procedimiento administrativo sancionatorio a un intermediario cambiario autorizado.*  
36

37 *Se deja constancia de que, por una parte, el asunto al que refiere el presente*  
38 *artículo es de índole confidencial, de conformidad con lo establecido en el artículo 132 de la Ley*  
39 *Orgánica del Banco Central de Costa Rica y en el artículo 273 de la Ley General de la*  
40 *Administración Pública, dado que se trata de una posible apertura de un procedimiento*  
41 *administrativo ordinario sancionatorio, a un intermediario cambiario autorizado por eventuales*  
42 *incumplimientos de la regulación cambiaria, y por la otra, que la señora, Kareen Matamoros*  
43 *Rámirez, funcionaria del Departamento de Gestión Jurídica, adscrito a la División Asesoría*  
44 *Jurídica, participó de la discusión de este tema.*  
45  
46  
47

48 **A LAS 12:41 HORAS FINALIZÓ LA SESIÓN.**  
49

---

---

**ÍNDICE****ARTÍCULO 1**

Constancia de: a) convocatoria de sesión extraordinaria, b) reunión de trabajo, y c) inasistencia.  
Pág. 1

**ARTÍCULO 2**

Aprobación del orden del día. Pág. 2

**ARTÍCULO 3**

Se dio por recibido el comentario del señor Róger Madrigal López, sobre sobre su participación en una reunión del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (Cemla). Pág. 2

**ARTÍCULO 4**

Asunto confidencial relacionado con un procedimiento administrativo. Pág. 3

**ARTÍCULO 5**

Se modificó el *Reglamento de Operaciones de Mercado*. Pág. 3

**ARTÍCULO 6**

Se dio por recibido el informe con el detalle de las variaciones presupuestarias aprobadas en el primer trimestre de 2026. Pág. 35

**ARTÍCULO 7**

Asunto confidencial relacionado con el análisis del informe de la Superintendencia General de Entidades Financieras, relacionado con insuficiencias diarias en el encaje mínimo legal de un intermediario financiero sujeto a encaje. Pág. 43

**ARTÍCULO 8**

Asunto confidencial relacionado con la recomendación de apertura de un procedimiento administrativo sancionatorio a un intermediario cambiario autorizado. Pág.43.