

**SESIÓN 6323-2026**

Acta de la sesión extraordinaria seis mil trescientos veintitrés - dos mil veintiséis, celebrada virtualmente por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, a partir de las nueve horas con treinta y siete minutos del miércoles seis de mayo de dos mil veintiséis, con la participación de sus miembros: 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; José Joaquín Vargas Guerrero, auditor interno; Iván Villalobos Valerín, director de la División Asesoría Jurídica; Alonso Alfaro Ureña, economista jefe del Banco Central de Costa Rica; Bernardita Redondo Gómez, directora de la División Gestión de Activos y Pasivos; Rigoberto Torres Mora, director del Departamento Análisis de Datos Organizacionales, adscrito a 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 nueve horas con treinta y siete minutos, debido a que los miembros de la Junta Directiva realizaron una reunión de trabajo desde las nueve horas y hasta las nueve horas con treinta y seis 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: 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, José Joaquín Vargas Guerrero, Iván Villalobos Valerín, Alonso Alfaro Ureña, Bernardita Redondo Gómez, Rigoberto Torres Mora, Celia Alpízar Paniagua, Carlos Mora Gómez y Mariano Segura Ávila. Por otro lado, los señores, Róger Madrigal López, presidente del Banco Central de Costa Rica; Rudolf Lücke Bolaños, ministro de Hacienda; y Henry Vargas Campos, director de la División Análisis de Datos y Estadísticas, no participaron en esta oportunidad. El señor Madrigal López no concurrió a esta sesión extraordinaria, debido a que se encontraba participando en una reunión del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (Cemla), de conformidad con lo que informó en el artículo 3 del acta de la sesión 6321-2026, celebrada el 29 de abril de 2026. Por su parte, el señor Vargas Campos fue sustituido por don Rigoberto Torres Mora.

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 Max.

1 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

2 Muchas gracias. Muy buenos días, a todos y todas. Damos inicio a la sesión... aquí no me sale en  
3 esto, pero es la sesión 6223, ¿verdad?

4  
5 **SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

6 6323, don Max.

7  
8 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

9 Perdón, 6323.

10  
11 **SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

12 Sí, señor.

13  
14 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

15 Comenzaríamos verificando que hay una grabación, que los que puedan ver la señal de grabación,  
16 por favor, indíquenlo. Todos los miembros presentes indican que hay una grabación en curso”.

17  
18 **ARTÍCULO 2.** *Aprobación del orden del día.*

19  
20 De inmediato, se conoció el orden del día. Sobre este asunto, se transcribe lo  
21 siguiente:

22  
23 **“SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

24 Y entonces, pasamos al primer punto, que es la aprobación del orden del día que contiene,  
25 fundamentalmente, tres asuntos. Uno es un procedimiento administrativo de índole confidencial,  
26 otro es un asunto presupuestario referente a la definición de los parámetros para la formulación del  
27 presupuesto 2027 del Banco y después, un tema de investigación, la presentación de un documento  
28 de trabajo que está referido a la eficiencia asignativa en el sector manufacturero. Es un análisis a  
29 nivel de firmas para Costa Rica. Esos serían los tres puntos y después los documentos de carácter  
30 no resolutive. Los que estén de acuerdo en aprobar el orden del día, por favor, manifiésteno.  
31 Aprobado”.

32  
33 La Junta Directiva,

34  
35 **convino en:**

36  
37 aprobar el orden del día.

38  
39 Adicionalmente, se deja constancia de que, posterior al análisis del asunto 4.1 de la  
40 agenda, se expresaron unas palabras de agradecimiento al señor Max Soto Jiménez, vicepresidente  
41 de la Junta Directiva, por finalizar su periodo como miembro de la Junta Directiva del Banco  
42 Central de Costa Rica y por su desempeño y dedicación en las labores realizadas.

43  
44 **ARTÍCULO 3.** *Asunto confidencial relacionado con el Informe final de un procedimiento*  
45 *administrativo seguido a un intermediario cambiario.*

46  
47 *Se deja constancia de que, por una parte, la información contenida en el presente*  
48 *artículo es de índole confidencial, de conformidad con lo establecido en los artículos 24 de la*  
49 *Constitución Política y 273 de la Ley General de la Administración Pública, dado que refiere a*  
50 *aspectos puntuales de un intermediario cambiario autorizado, y por la otra, que la señora,*

1 *Melissa López González, funcionaria de la División Asesoría Jurídica, participó de la discusión*  
2 *del presente asunto en calidad de invitada.*

3  
4 **ARTÍCULO 4.** *Parámetros para la formulación del presupuesto 2027.*

5  
6 *Los señores Édgar Arias Freer, director de la División de Transformación y*  
7 *Estrategia, y Carolina Villalobos Hidalgo, gerente departamento banca y supervisión del*  
8 *Departamento de Presupuesto, adscrito a la citada división, participaron de la discusión del*  
9 *presente artículo en calidad de invitados.*

10  
11 De inmediato, la Junta Directiva conoció el oficio BCCR-DTE-OFC-0113-2026, del  
12 30 de abril de 2026, suscrito por los señores Édgar Arias Freer y Carolina Villalobos Hidalgo, por  
13 cuyo medio, en cumplimiento con las Normas Técnicas de Presupuesto Público y de las políticas  
14 específicas para la gestión presupuestaria en el Banco Central de Costa Rica, remiten el detalle de  
15 la propuesta de los parámetros para la formulación del presupuesto de 2027.

16  
17 De lo anterior se transcribe lo siguiente:

18  
19 **“SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

20 Muy bien. Entonces, pasamos al siguiente punto, que es el punto 3, asunto presupuestario y es la  
21 propuesta de parámetros para la formulación del presupuesto 2027. No sé, ¿quién presenta aquí, si  
22 está don Édgar, o...?

23  
24 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

25 Sí.

26  
27 **SR. ÉDGAR ARIAS FREER:**

28 Buenos días.

29  
30 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

31 Sí, muchas gracias.

32  
33 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

34 Buenos días.

35  
36 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

37 Muchas gracias, don Max. Efectivamente, don Édgar y Carolina Villalobos estarían presentando  
38 este tema. Como ustedes saben, desde estas fechas, mayo, normalmente, se inicia con todo el  
39 proceso presupuestario para el año siguiente, en este caso para el 2027. Uno de los primeros  
40 elementos o acciones que se deben realizar para todo este proceso que nos llevará hasta agosto,  
41 setiembre, es definir lo que denominamos los parámetros de presupuesto.

42  
43 Son unos lineamientos generales que le sirven a la Administración y en general a los funcionarios  
44 del Banco para empezar con el planteamiento, con los planteamientos relacionados relativos al  
45 presupuesto 2027. Carolina y don Édgar nos van a hacer una presentación sobre esto y ahí, vamos  
46 a poder ver, específicamente, esos parámetros que se estarían aprobando si ustedes lo consideran  
47 apropiado en esta sesión.

48  
49 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

50 Gracias, Pablo. Buenos días, Carolina, si gusta puede subir la presentación.

1  
2 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**  
3 Muchas gracias, muy buenos días a todos. Voy a compartir la presentación, para que me indiquen,  
4 por favor, si lo pueden ver bien. Entonces, nada más, me indican si lo pueden ver y lo voy a poner  
5 en modo presentación y me indican, por favor, si lo pueden ver bien.

6  
7 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**  
8 Ahí se está viendo bien, muchas gracias.

9  
10 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**  
11 Perfecto, muchas gracias. Como explicó don Pablo, estos son los parámetros que traemos de  
12 propuesta a ustedes para la formulación del 2027 que ya estamos iniciando. De hecho, ya estamos  
13 realizando las coordinaciones para, una vez aprobados estos parámetros, poder arrancar con el resto  
14 de la gestión de la formulación.

15  
16 Como lo indican las políticas específicas que fueron aprobadas en esta Junta Directiva, al inicio  
17 del período, el Banco emite estos parámetros que son requeridos para regular todo el proceso de  
18 formulación, y estos parámetros nos van a servir a toda la gestión, para establecer un mecanismo  
19 de control y evaluación para este proceso de formulación presupuestaria. Asimismo, las normas  
20 técnicas de presupuesto público de la Contraloría General definen que los parámetros son  
21 necesarios para la medición de resultados y la rendición de cuentas, de ahí que el titular subordinado  
22 presenta estos parámetros para medir este cumplimiento a la Junta Directiva.

23  
24 Entonces, venimos con esta propuesta y lo que indicamos es que, para la formulación se deben  
25 considerar las políticas para la gestión presupuestaria que fueron emitidas por la Junta Directiva.  
26 El presupuesto es el instrumento financiero que refleja el plan anual de la institución y, por lo tanto,  
27 debe este presupuesto sustentarse en la planificación estratégica y táctica del Banco Central para  
28 efectos de análisis de la formulación. Durante la formulación, el presupuesto lo vamos a dividir en  
29 presupuesto financiero, presupuesto de operación, que a su vez incluye las categorías de salarios,  
30 operación regular; nueva operación, billetes y monedas y compromisos y presupuesto para atender  
31 proyectos y las transferencias; transferencias que incluyen la transferencia que se le hace a la  
32 Fundación Museos, al INEC y a los órganos de desconcentración máxima.

33  
34 El Informe de Política Monetaria indica que la meta de inflación, el que se recién se aprobó, a abril  
35 2026, indica que la meta de inflación a mediano plazo es de  $3 \pm 1$ , y eso también lo vamos a  
36 considerar dentro de estos parámetros que traemos de propuesta. Otra de las consideraciones que  
37 incluimos para estos parámetros es que el artículo 171 de la Ley 7732, la *Ley Reguladora del*  
38 *Mercado de Valores*, indica que el Banco Central debe fijar un límite global al presupuesto de los  
39 órganos de desconcentración máxima. Y el artículo 174 de la misma ley indica que el gasto  
40 corriente, el presupuesto de las superintendencias y el Conassif no debe crecer más que el 65% del  
41 crecimiento promedio del PIB nominal para los últimos cuatro años previos al año a la formulación.

42  
43 Entonces, los parámetros que traemos, que es esta otra diapositiva, incluyen todas esas  
44 consideraciones que recién acabo de mencionar. Dicho esto, entonces, los parámetros, la propuesta  
45 de parámetros 2027 que traemos es: considerar las políticas que la Junta Directiva, las políticas  
46 para gestión presupuestaria que la Junta Directiva ha emitido al respecto. Que, para la formulación,  
47 para el análisis y la formulación del presupuesto 2027 del Banco, se van a incluir o se van a realizar  
48 cuatro categorías: presupuesto financiero, presupuesto de operación, el presupuesto de proyectos y  
49 anteproyectos y el presupuesto para transferencias. Y que, a su vez, el presupuesto de operación

1 tiene unas subcategorías de salarios, operación regular, nueva operación, billetes y monedas y  
2 compromisos.

3  
4 Traemos como propuesta que el presupuesto de la operación regular tenga un tope de gasto de un  
5 5,70. ¿De dónde sale este 5,70? Este 5,70 está en línea con la proyección que se hizo para el 2027  
6 del crecimiento real de la economía y la variación de precios. Que fue medida con el deflator del  
7 PIB y que fueron publicados, recientemente, en el Informe de Política Monetaria a abril del 2026.  
8 También traemos de propuesta, obviamente, que se van a incluir dentro del presupuesto del Banco  
9 los recursos que son necesarios para atender los servicios de los órganos de desconcentración  
10 máxima. Algunos servicios que se le están dando ya a la Fundación de Museos y los servicios que  
11 se dan al Fondo de Garantía de Depósitos.

12  
13 La base para la estimación de la transferencia que se haga al INEC y a la Fundación de Museos, va  
14 a ser del tope máximo de la inflación, que sería un 4% y según lo indicado en la *Ley del Mercado*  
15 *de Valores*, se establece un límite de crecimiento para los órganos de desconcentración máxima de  
16 un 5,11, tomando en cuenta que el crecimiento o el tope que ellos tienen para el gasto corriente no  
17 puede pasar de un 4,08 que es el 65% del promedio de los últimos cuatro años del PIB.

18  
19 Esos son... la propuesta de parámetros que traemos para el próximo año y que igual, ustedes  
20 recibieron el documento que se les remitió esta semana. Entonces, voy a dejar de compartir, don  
21 Max, para que usted me indique ¿cómo procedemos?

22  
23 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

24 Muchas gracias, Carolina. Esos cuatro años, me imagino que finalizan en el 25. Los cuatro años...

25  
26 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**

27 Sí, para el crecimiento de lo de... sí.

28  
29 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

30 Sí, no incluye el... es que, como dice, 'el año de formulación',

31  
32 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**

33 No, previos al año de formulación...

34  
35 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

36 Previos al año de formulación.

37  
38 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**

39 Previos al año de formulación.

40  
41 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

42 Sí, muy bien. Me parece bastante clara la presentación y la lógica que se siguió para la definición  
43 de esos parámetros presupuestarios. Abrimos entonces, la discusión, para, si algún miembro de la  
44 Junta Directiva tiene alguna pregunta o duda. Don Juan, adelante.

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

47 Buenos días. Mi pregunta es sobre ese último dato, el 4,11 y el 5. ¿El límite es sobre el gasto  
48 corriente?

49  
50 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**

1 Sí.

2

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

4 O sea, ¿es la regla fiscal lo que están aplicando?

5

6 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**

7 No es la regla fiscal lo que especifica el... el número coincide, pero no es la regla fiscal, no lo  
8 indica así la ley. La ley lo que dice es que el crecimiento de ellos tiene un tope que será el promedio,  
9 de hecho, lo dice así, 'el gasto corriente de las superintendencias y el Conassif no crecerá más del  
10 65% del crecimiento del producto interno bruto, del producto interno bruto nominal para los  
11 últimos cuatro años previos al año de formulación. Para determinar el crecimiento anual, se tomará  
12 como referencia el gasto corriente del presupuesto institucional aprobado inmediato el año  
13 anterior', o sea, coincide el número con la regla fiscal, pero no es la regla fiscal.

14

15 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**

16 Sí...

17

18 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**

19 Y es un 4,08 para gasto corriente.

20

21 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**

22 Y, entonces...

23

24 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**

25 No incluye gastos de capital.

26

27 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**

28 Entonces, la diferencia entre el cuatro y el cinco es porque...

29

30 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**

31 Con once es el crecimiento.

32

33 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**

34 Están permitiendo... en el gasto de capital, que sea un poco mayor.

35

36 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**

37 En el gasto de capital. Sí, señor, así es.

38

39 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**

40 Perfecto, gracias por la explicación.

41

42 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**

43 Con gusto.

44

45 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

46 Gracias, Juan. Ahí veo...

47

48 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

49 Don Max, perdón.

50

1 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

2 Sí.

3  
4 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

5 Nada más, un segundito.

6  
7 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

8 Sí, adelante, Pablo.

9  
10 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

11 Perdón, doña Silvia, disculpe. Nada más, don Juan, esto no es por la Ley 9635, o sea, no es por  
12 regla fiscal sino es por la *Ley Reguladora del Mercado de Valores*, o sea, la *Ley Reguladora del*  
13 *Mercado de Valores* tiene una especie de regla fiscal para las superintendencias.

14  
15 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**

16 Sí, gracias, perfecto, eso fue lo que entendí. Estaba preocupado porque con la regla fiscal también  
17 entra el gasto de capital, pero en este caso no, porque es la otra ley. Eso es, gracias.

18  
19 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

20 Adelante, Silvia.

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

23 Sí, muchas gracias. Yo la batalla esta, ya la he perdido muchos años, así que, no la voy a dar otra  
24 vez, pero sí voy a dejar planteadas, ciertas preguntas que me surgen. Vamos a ver, llevamos un par  
25 de años de inflación negativa, los presupuestos se hacen con la inflación prevista, y entonces,  
26 cuando hay diferencias, que no siempre las hay, estoy segura, entonces, esas son las cifras que  
27 Pablo nos ha explicado que va a... ¿cómo se llama? Explíqueme cómo se llama otra vez la línea  
28 presupuestaria... suma sin...

29  
30 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

31 Sumas libres sin asignación presupuestaria.

32  
33 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

34 Exacto, sumas libres sin asignación presupuestaria y, ¿esas sumas libres sin asignación  
35 presupuestaria, no se pueden asignar sin acudir a la Junta, así es?

36  
37 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

38 Sí, efectivamente, ahí Carolina y don Édgar, me ayudan. Efectivamente, desde el año pasado  
39 dejamos claro en el acuerdo de presupuesto de que cualquier suma que no se vaya a utilizar por  
40 algún motivo, no puede ser utilizada en otro gasto diferente, a no ser que venga a Junta Directiva  
41 y se apruebe el caso particular.

42  
43 Entonces, la idea, doña Silvia y señores de Junta, es establecer... y ahí, tal vez, es lo que usted dice,  
44 doña Silvia, se establece un tope y quizás ahí, a veces se menciona que quizás sería mejor no  
45 establecer un tope y partir de cero. El tope se establece para que sea una guía; algunos pueden decir,  
46 bueno, es que todos se van a pegar al tope, al 5,70, en este caso, pero de otra forma, inclusive,  
47 podría ser más, si no se establece puede ser más que eso.

48  
49 Entonces, es una guía que se valora y, además, es solo para el gasto regular, para el gasto operativo  
50 regular. Es una guía, es un número de referencia, pero cada línea presupuestaria se evalúa en la

1 Gerencia, se evalúa con el Departamento de Presupuesto, se valora con cada división,  
2 independientemente de ese tope. El tope es una referencia general que permite a los que están  
3 desarrollando, los que van a desarrollar de ahora en adelante el presupuesto, tener una... esa idea.

4  
5 Pero, de nuevo, cada línea presupuestaria, doña Silvia, se revisa, cada línea se revisa y hay algunas  
6 que vienen a Junta, por ejemplo, lo que tiene que ver con proyectos y demás, ya eso vendrá,  
7 particularmente, a la Junta, específicamente el caso... cada caso particular de los proyectos,  
8 anteproyectos tendrán que venir acá y ahí el incremento puede ser más o puede ser menos  
9 dependiendo de lo que ustedes consideren; si consideran que el proyecto es adecuado o no es  
10 adecuado, que se debe llevar a cabo o no; esas líneas específicas vienen acá.

11  
12 Este límite el 5,7 que es el número en este caso para el 2027, de nuevo, es una es un número general,  
13 una referencia general, para el gasto regular, nada más, para el gasto operativo regular y, la  
14 Gerencia, junto con Carolina, junto con don Édgar, junto con las diferentes áreas, revisan línea por  
15 línea ese presupuesto. Además, por supuesto, que los diferentes gastos, las diferentes líneas de  
16 presupuestarias se revisan de forma tal que estén, que tengan un alineamiento con el Plan  
17 Estratégico, con las metas del año 2027, con el plan que se aprobó, con el Plan Estratégico que  
18 ustedes aprobaron hace poco, o sea, eso sí se realiza.

19  
20 En las próximas... tal vez, en la próxima semana o la que sigue, no sé si nos va a dar tiempo, vamos  
21 a traer un informe, el informe que nos hemos comprometido a presentarles a ustedes para hacer esa  
22 valoración detallada y ese alineamiento entre los gastos, entre la ejecución presupuestaria, entre el  
23 Plan Estratégico, el Plan Táctico y demás. Entonces, sí estamos tratando, doña Silvia y señores de  
24 Junta, que el presupuesto se realice de la forma más racional, más prudente, más austera posible.

25  
26 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

27 Muchas gracias, Pablo. Esa es la explicación que esperaba y me alegro que las cosas se estén  
28 haciendo así. Me imagino que lo mismo aplica para el diferencial cambiario, que también me  
29 imagino que está a favor de... digo, también deja sumas libres o no sé qué es lo que pasa ahí. El  
30 tipo de cambio... con el tipo de cambio entiendo que... no recuerdo, Carolina, ¿qué porcentaje del  
31 presupuesto del Banco es en dólares o está dolarizado? Yo sé que es en colones, pero digamos,  
32 ¿qué porcentaje corresponde a gastos en dólares? En la parte...

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

35 No tengo... no tengo el dato aquí a mano, pero se lo podemos investigar y le decimos.

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

38 Sí, sería interesante... sí, adelante.

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

41 Perdón, doña Silvia. Sobre ese asunto y por observaciones o comentarios que ustedes han hecho  
42 antes, en la medida de lo posible se ha tratado de que, por ejemplo, algunos casos, algunos contratos  
43 se establezcan en colones.

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

46 Bien.

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

49 El Banco siempre ha manifestado su preocupación por la dolarización de la economía y demás,  
50 pero, internamente, en algunos contratos los tenemos en dólares. Algunos son inevitables, por

1 ejemplo, la contratación de billetes y monedas.

2

3 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

4 Sí, claro.

5

6 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

7 Eso es inevitable porque son contrataciones externas.

8

9 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

10 Externas, sí.

11

12 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

13 Pero, hay otros y para el año 2027, por lo menos, en dos casos creo, con dos empresas, ya se... en  
14 el contrato de lo que conocemos como *outtasking* o tercerización de servicios tecnológicos, ya se  
15 estableció el nuevo contrato en colones, que siempre había venido estableciéndose, históricamente,  
16 en dólares.

17

18 Entonces, en la medida de lo posible, lo que podamos impulsar para que el contrato se establezca  
19 en colones lo estamos haciendo. Ya se dieron esos casos que le digo que son contratos importantes,  
20 hay unos que no, que no es viable, como todo lo que tiene que ver con contrataciones externas, eso  
21 obviamente, se hace en dólares.

22

23 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

24 Bien.

25

26 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

27 Gracias.

28

29 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

30 Muy bien, esas eran mis preguntas, sí. No, y quería también, la regla fiscal entonces, es 4,0 el  
31 porcentaje de aumento es 4... ¿4,11 es? ¿No?

32

33 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

34 La regla fiscal, no sé si Carolina tiene el dato, propiamente, la regla fiscal.

35

36 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

37 ¿No lo tiene? Estoy en el teléfono, ahorita lo busco, sigamos adelante.

38

39 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

40 Gracias. Ahora que Silvia mencionaba los gastos en dólares y Pablo describía algunos de ellos, uno  
41 que es relativamente importante, es el del edificio de las ODM, que ese ya en varias ocasiones  
42 hemos concordado en que debería haber sido en colones, pero bueno, los aspectos ya contratados  
43 han impedido hacerlo, pero como eso estuvo en revisión, en negociación, incluso, el tema de si era  
44 necesario mantener ese alquiler, tal vez, si nos pone un poquito al día, Pablo, de cuál es la situación  
45 del edificio y el alquiler.

46

47 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

48 Sí. Yo espero, don Max, tal vez, en dos semanas máximo, enviarles un informe bastante detallado  
49 sobre la valoración de lo que llamamos más que edificio, como solución inmobiliaria para los  
50 órganos de desconcentración máxima. Un grupo interdisciplinario e interdepartamental, ha venido

1 trabajando este informe y ya tenemos... ya el informe está listo, yo lo estoy revisando, viendo  
2 algunos detalles y yo espero, como les digo, enviárselos en una o dos semanas.

3  
4 Ahí lo que se les va a plantear son diferentes escenarios sobre esta solución inmobiliaria, un  
5 escenario es continuar alquilando, un escenario es comprar el edificio, otro escenario es comprar o  
6 alquilar en otra parte, etc. Hay cuatro o cinco escenarios posibles y para cada uno están las ventajas  
7 y desventajas de cada escenario.

8  
9 En ese... no quisiera ahorita adelantar los resultados, porque como les digo, estoy dándole una  
10 última revisión al documento, pero se detallan bastante bien todos los elementos financieros,  
11 logísticos, operativos, etc., con el fin de que ustedes puedan valorarlos y tomar la mejor decisión  
12 posible con respecto al edificio o a la solución inmobiliaria que albergue los órganos de  
13 desconcentración máxima.

14  
15 Como ustedes saben esto ha sido un tema de siempre, desde hace, no sé, 30 años se alquilan  
16 diferentes edificios. En su momento se alquiló el que se conoce o el que se llama edificio Equus  
17 frente a la Universidad de Costa Rica, ahí estuvieron algunas superintendencias, luego se alquiló  
18 también para la Sugef un edificio grande y costoso en Lindora, en Santa Ana.

19  
20 Y se determinó en su momento que era importante tener una solución definitiva sobre la  
21 localización física de las superintendencias y, por eso es que ahora están en el edificio que  
22 llamamos edificio Tournon. Esa solución definitiva, como les digo, esperamos traerles, lo antes  
23 posible, un informe detallado para que ustedes lo valoren y puedan tomar una decisión al respecto.

24  
25 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

26 Muchas gracias, por la información, Pablo. Entonces, si no hay más intervenciones respecto de la  
27 propuesta de parámetros para el presupuesto 2027, lo estaríamos sometiendo a votación, que  
28 consiste, fundamentalmente, se nos dio un borrador de acuerdo en el que se estarían acordando  
29 varios puntos que incluyen los parámetros.

30  
31 Uno es el cumplimiento del marco regulatorio. El segundo es la formulación y presentación del  
32 presupuesto, que ya nos lo explicó Carolina, los componentes que tiene. El tercero es el límite  
33 global de crecimiento para el Conassif y las superintendencias, como ella lo señaló, del 5,11 para  
34 el crecimiento presupuestario. Ahí hay un error en el borrador, ahí dice presupuesto 2026, debe ser  
35 2027, y un tope de 4,08 para el gasto corriente. Después, el cuarto punto sería la base para el cálculo  
36 del gasto de operación regular del Banco Central que es de 5,7. El quinto punto es la base de cálculo  
37 para las transferencias al INEC y a la Fundación Museos, que se establece en 4% correspondiente  
38 al límite máximo del margen de tolerancia de la meta de inflación.

39  
40 Y, el sexto punto es, los recursos que se formulan como compromiso y nueva operación, que son  
41 trasladados a sus partidas de sumas libres sin asignación presupuestaria. Y, el último punto es el  
42 referente a los servicios que brinda el Banco Central a otros, incluyendo los ODM, al Fondo de  
43 Garantías y a la Fundación Museos.

44  
45 Eso sería lo que contiene el acuerdo que estaríamos sometiendo ahora, en este momento. Los que  
46 estén de acuerdo en aprobar esos parámetros, favor, indicarlo levantando la mano. Tenemos a todos  
47 los miembros presentes, entonces, quedaría aprobado por unanimidad. ¿Requiere esto firmeza?

48  
49 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

1 Sí, señor, por favor. Porque precisamente es para poder ya comunicar y empezar con el proceso de  
2 elaboración del presupuesto 2027.

3  
4 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

5 Muy bien, los que estén de acuerdo en darle firmeza, favor, levantar la mano. Aprobado en firme  
6 por unanimidad. Muchas gracias, Carolina y Édgar.

7  
8 Y pasaríamos...

9  
10 **SR. ÉDGAR ARIAS FREER:**

11 Buen día, hasta luego.

12  
13 **SRA. CAROLINA VILLALOBOS HIDALGO:**

14 Gracias, buen día.

15  
16 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

17 Muchas gracias”.

18  
19 La Junta Directiva, con base en los comentarios y observaciones transcritos en esta  
20 oportunidad y

21  
22 **al considerar que:**

- 23  
24 A. La formulación del presupuesto debe basarse en lo estipulado en las *Políticas específicas para la*  
25 *Gestión Presupuestaria en el Banco Central de Costa Rica*, emitidas por la Junta Directiva, que  
26 establecen el marco orientador de la formulación, ejecución, seguimiento y control del  
27 presupuesto.  
28  
29 B. El presupuesto es el instrumento que expresa, en términos financieros, el plan anual de la entidad,  
30 por lo que se debe fundamentar en la planificación estratégica y táctica realizada por el Banco  
31 Central de Costa Rica. En ese sentido, las políticas establecen que en el proceso presupuestario se  
32 deben considerar aspectos referidos a la orientación estratégica y a la racionalidad en la asignación  
33 de recursos, de manera que en los planes se incorpore el componente estratégico que vincula las  
34 acciones del período con los objetivos del Plan Estratégico de la organización.  
35  
36 C. Para efectos de esta formulación se definen los siguientes conceptos: **a) Presupuesto Financiero:**  
37 estimación de los ingresos y los gastos financieros; **b) Presupuesto de Operación:** ingresos y  
38 egresos derivados de procesos operativos para el normal desempeño del Banco. El presupuesto de  
39 Operación se compone de: **i) Salarios:** incluye los recursos en la partida de remuneraciones sin  
40 considerar el tiempo extraordinario asignado a proyectos, **ii) Operación regular:** recursos  
41 necesarios para mantener las operaciones normales; **iii) Nueva operación:** recursos necesarios para  
42 incorporar al presupuesto nuevos bienes o servicios que no responden a procesos realizados  
43 previamente, generados, entre otros, por incremento en la capacidad operativa, atención a nuevos  
44 procesos, por atención de leyes o de proyectos de reciente conclusión; **iv) Billetes y monedas:**  
45 recursos para la compra de billetes y monedas requeridos durante el periodo, **v) Compromisos:**  
46 recursos para compromisos adquiridos en el año anterior, pero no devengados al finalizar ese  
47 periodo); **c) Presupuesto para atender proyectos o anteproyectos del BCCR:** recursos  
48 necesarios para adquirir los bienes, servicios y tiempo extraordinario del periodo en ejecución y  
49 **d) Presupuesto para Transferencias:** recursos para transferencias que se realizan al INEC,  
50 Fundación que administra los Museos del Banco Central de Costa Rica y a los Órganos de  
51 Desconcentración Máxima.

- 1  
2 D. El Informe de Política Monetaria, a enero 2026, indica una meta de inflación de mediano plazo de  
3 3,0% ± 1p.p.  
4  
5 E. Según lo establecido en el artículo 46 de la *Ley de Administración Financiera de la República y*  
6 *Presupuestos Públicos*, Ley 8131, se faculta la inclusión en la formulación, de recursos para la  
7 atención de los compromisos adquiridos en el año anterior, pero no devengados al finalizar ese  
8 periodo.  
9  
10 F. El artículo 174, de la *Ley Reguladora del Mercado de Valores*, Ley 7732, y sus reformas mediante  
11 Ley 9746, establecen que “*El gasto corriente del presupuesto de las superintendencias y el*  
12 *Conassif, anualmente no crecerá más del sesenta y cinco por ciento (65%) del crecimiento*  
13 *promedio del producto interno bruto nominal, para los últimos cuatro años previos al año de*  
14 *formulación de dicho presupuesto. Para determinar el crecimiento anual se tomará como*  
15 *referencia el gasto corriente del presupuesto institucional aprobado, inmediato anterior.*”  
16  
17 G. Según el artículo 171, inciso k) de la de la *Ley Reguladora del Mercado de Valores*, Ley 7732, la  
18 Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica debe fijar un límite global al presupuesto de los  
19 órganos de desconcentración máxima.  
20

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

22  
23 aprobar los Parámetros para la Formulación del Presupuesto de 2027, conforme lo remitido en el oficio  
24 BCCR-DTE-OFC-0113-2026, del 30 de abril de 2026, suscrito por los señores Édgar Arias Freer,  
25 director de la División de Transformación y Estrategia, y Carolina Villalobos Hidalgo, gerente de  
26 departamento banca y supervisión del Departamento de Presupuesto, adscrito a la citada división, según  
27 el siguiente texto:  
28

### 29 *Parámetros para la Formulación del Presupuesto de 2027*

#### 30 **1. Cumplimiento del marco regulatorio.**

31 La formulación presupuestaria de 2027 deberá realizarse según lo dispuesto en las políticas  
32 emitidas por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR), al respecto.  
33  
34

#### 35 **2. Formulación y presentación del presupuesto.**

36 Para efectos de formulación y estimación, el presupuesto se presentará en cuatro  
37 categorías: a) Presupuesto Financiero, b) Presupuesto de operación, c) Presupuesto de  
38 proyectos y anteproyectos, d) Transferencias (Fundación Museos, INEC y órganos de  
39 desconcentración máxima).  
40

41 A su vez, el Presupuesto de Operación se subdivide en: i) salarios, ii) operación regular,  
42 iii) nueva operación, iv) billetes y monedas y v) compromisos.  
43

#### 44 **3. Límite global de crecimiento para Conassif y superintendencias.**

45 Para el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif), y las  
46 superintendencias se establece un límite global del 5,11% para el crecimiento  
47 presupuestario de 2027 y un tope de 4,08% para el gasto corriente, según lo establecido  
48 en los artículos 171 y 174 de la *Ley Reguladora del Mercado de Valores*, Ley 7732, y sus  
49 reformas mediante Ley 9746, de acuerdo con lo establecido en el artículo 171 de la Ley.  
50

#### 51 **4. Base para el cálculo del gasto de operación regular en el BCCR.**

1 Para el cálculo del gasto de la operación regular en el Banco Central de Costa Rica, se  
2 utilizará la referencia del 5,70%, en línea con la proyección para el 2027 del crecimiento  
3 real de la economía y la variación de precios, medida con el deflactor implícito del  
4 producto interno bruto, ambos publicados en el Informe de Política Monetaria de abril  
5 2026.

6  
7 **5. Base para el cálculo de las transferencias a INEC y Fundación Museos del BCCR.**

8 Se utilizará un 4%, que es el límite superior del rango de tolerancia alrededor de la meta  
9 de inflación, como base de referencia para el parámetro de inflación con el fin de realizar  
10 una estimación conservadora de estas transferencias.

11  
12 **6. Recursos formulados como compromisos y nueva operación.**

13 Los recursos formulados como compromisos que sean atendidos con presupuesto de 2026  
14 o para los cuales no se cuente, al menos, con el inicio del proceso de contratación que los  
15 respalde al finalizar el periodo, serán congelados de oficio en el 2027 y trasladados a la  
16 subpartida de Sumas Libres sin Asignación Presupuestaria.

17  
18 Los recursos presupuestarios asignados como “Nueva operación” deberán utilizarse  
19 únicamente para la finalidad específica para la cual fueron formulados y debidamente  
20 justificados. Si esos recursos no se emplean en el propósito aprobado, deberán ser  
21 congelados de oficio en el 2027 y administrados por el área encargada de presupuesto.

22  
23 **7. Servicios brindados por el Banco Central de Costa Rica.**

24 El Banco Central de Costa Rica incluirá dentro de su presupuesto los recursos necesarios  
25 para atender los servicios que le brinda a sus órganos de desconcentración máxima, al  
26 Fondo de Garantía de Depósitos y a la Fundación para Administrar los Museos del Banco  
27 Central de Costa Rica.

28  
29 **Comunicar a:** Presidente del Banco, Consejo Nacional de Supervisión del  
30 Sistema Financiero, superintendencias (c.a: Gerencia,  
31 Auditoría Interna, dependencias del Banco Central, Auditoría  
32 Interna Conassif, intendencias, encargada administrativa del  
33 Conassif).

34  
35 **ARTÍCULO 5.** *Presentación del documento de trabajo: ‘Eficiencia asignativa en el sector*  
36 *manufacturero: Un análisis a nivel de firma para Costa Rica’.*

37  
38 *Los señores, Evelyn Muñoz Salas, directora del Departamento Investigación*  
39 *Económica, adscrito a la División Económica, así como Claudio Mora García y Melissa Vega*  
40 *Monge, todos funcionarios de la citada división, fueron invitados a participar en el análisis del*  
41 *asunto a que refiere este artículo.*

42  
43 De conformidad con el orden del día, la Junta Directiva entró a conocer la  
44 presentación de un documento de trabajo denominado: ‘Eficiencia asignativa en el sector  
45 manufacturero: Un análisis a nivel de firma para Costa Rica’, elaborado y expuesto en esta  
46 oportunidad por los señores, Claudio Mora García y Melissa Vega Monge.

47  
48 De la discusión de este asunto, se transcribe lo siguiente:

49  
50 **“SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

1 Pasaríamos, entonces, al punto cuarto, que es la presentación del estudio eficiencia asignativa en  
2 el sector manufacturero, un análisis a nivel de firma para Costa Rica, que prepararon dos  
3 investigadores del Departamento de Investigación, Melissa y Claudio Mora. No sé si alguien va a  
4 presentarlo antes, Alonso.

5  
6 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

7 Sí, buenos días, muchísimas gracias por el tiempo en Junta. Para mí, es un placer cuando traemos  
8 algunos temas de la investigación más reciente que ha realizado el Banco. En este caso, es un  
9 trabajo, como decía don Max, elaborado por Claudio y Melissa. Creo que ustedes los conocen, en  
10 distintas circunstancias, Melissa es una de las personas que formó parte del programa de formación  
11 doctoral y que ahora está retribuyendo al Banco y al país en esta importante labor. Y Claudio es  
12 una persona que entró hace unos, me parece que dos, tres años al Departamento de Investigación.  
13 Previamente no había estado vinculado, pero también es una de las personas que se ha integrado  
14 muy rápidamente y muy decisivamente en el proceso de investigación. Bueno, y nos acompaña  
15 también, obviamente, doña Evelyn Muñoz.

16  
17 En esta ocasión, don Claudio es quien va a presentar este trabajo. Entonces, Claudio, si le parece,  
18 puede compartir la pantalla e iniciar.

19  
20 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

21 Buenos días, don Claudio. Bueno, a quien conozco desde hace rato, también desde la UCR y el  
22 Instituto, me alegra muchísimo que esté colaborando ahora desde el Banco Central. Adelante.

23  
24 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

25 Muchas gracias, don Max. Buenos días a todos. Antes de iniciar, ¿cómo, generalmente, lo manejan,  
26 el tema de las preguntas?, ¿lo hacen en la marcha o prefieren dejar las preguntas para el final?

27  
28 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

29 Yo diría que mejor conforme vayan surgiendo, para que sean más oportunas sobre el tema que se  
30 está presentando.

31  
32 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

33 Perfecto, entonces lo hacemos así. Bien, muchas gracias, don Max, y muchas gracias a don Alonso  
34 por la presentación. Buenos días. Melissa debe estar por aquí también conectada, entonces ella  
35 pudiera también intervenir en cualquier momento. Entonces, muy buenos días. Hoy vengo a  
36 compartir con ustedes este trabajo que es en conjunto con Melissa. Quizás, antes de iniciar, me  
37 gustaría comentar cómo es que este trabajo calza en lo que es toda la literatura en economía, y es  
38 que este trabajo forma parte de una pregunta más general, que es cómo podemos aumentar la  
39 productividad de un país.

40  
41 En esto, obviamente, existen varias respuestas, ustedes ya están familiarizados con algunas de ellas.  
42 Hay una rama de la literatura que aboga por mejorar la tecnología que utilizan los países para  
43 producir y, entonces, así pueden producir más con los recursos que tienen. Otra habla acerca de la  
44 importancia de mejorar y acumular el capital humano, entonces es importante invertir en  
45 educación, etc. Otra muy interesante habla de la destrucción creativa a través de la innovación.  
46 Bueno, este trabajo que les vengo a compartir hoy tiene que ver con un nuevo enfoque de la  
47 literatura que menciona cómo mejorar la asignación de los recursos en la economía, mediante la  
48 eliminación de distorsiones, puede ayudarnos a aumentar la productividad sin que necesariamente  
49 cambie la tecnología. Entonces, es un aporte interesante.

1 **SRA. MELISSA VEGA MONGE:**

2 Claudio, perdón, ¿estás compartiendo ya, la presentación?

3  
4 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

5 En teoría, sí.

6  
7 **SRA. MELISSA VEGA MONGE:**

8 No lo estamos viendo.

9  
10 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

11 No, justamente tenemos una pregunta. Adelante.

12  
13 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

14 Disculpen. Ahora sí, con razón yo tampoco podía verlos cuando estaba presentando. De hecho,  
15 sigo sin poderlos ver. Creo que los tengo que minimizar.

16  
17 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

18 Ahora sí lo estamos viendo, Claudio.

19  
20 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

21 Ahora sí. Bueno, nada más se perdieron la plantilla de inicio.

22  
23 Ahora, voy a comentarles acerca del contenido. Entonces, para organizar ideas y afirmar  
24 expectativas, esto va a ser el contenido de la presentación. Primero voy a comentarles de la  
25 introducción, después de la metodología, los datos, después vamos a hablar de los resultados y, de  
26 último, vamos a obtener algunas conclusiones. Espero que ahí donde están puestos ustedes, no se  
27 están viendo ustedes, ¿verdad? No estoy estorbando, porque los tengo puestos en el segundo  
28 monitor. Si se ven, entonces me avisan.

29  
30 Bueno, entonces vamos a empezar con la introducción. Básicamente, para medir asignación  
31 eficiente, lo que vamos a hacer es comparar la asignación de recursos productivos entre dos  
32 economías: la economía que observamos, que va a ser Costa Rica, y una economía de referencia o  
33 contrafactual que va a lograr alcanzar la productividad máxima. Y esta economía de referencia va  
34 a venir de un modelo teórico que vamos a calibrar con ciertos parámetros.

35  
36 Asignación eficiente es básicamente la proporción de productividad máxima que se alcanza en la  
37 economía observada. De manera que, valores cercanos a uno implican una mejor asignación y  
38 valores bajos implican un mayor margen para crecer. Y esto es importante porque en el mundo real  
39 existen muchas políticas y regulaciones que provocan distorsiones y eso impide una asignación  
40 eficiente de recursos. El ejemplo más sencillo que uno puede pensar es en distorsiones fiscales,  
41 como subsidios o impuestos que favorecen o perjudican a unas firmas sobre otras. Entonces, en  
42 Costa Rica es el caso de empresas que están en régimen de zona franca o empresas que están en  
43 régimen de pymes versus empresas que están en régimen definitivo, que son empresas grandes.

44  
45 Pero también existen otros tipos de distorsiones, como distorsiones financieras, donde hay un  
46 acceso desigual al crédito o condiciones distintas para firmas según su formalidad, tamaño,  
47 contacto político, colateral, etc. Entonces, aquí uno puede pensar en el Sistema de Banca para el  
48 Desarrollo, que a través de intermediarios financieros colocan fondos a una tasa de interés y prestan  
49 plata a una tasa de interés relativamente más baja que el sector financiero formal. También hay  
50 otros casos, emprendimientos innovadores, por ejemplo, que muchos de ellos no tienen colateral,

1 entonces enfrentan tasas de interés más elevadas y, en general, eso lo que hace es alejar recursos  
2 de actividades productivas.

3  
4 También, otra situación son las fricciones de entrada o salida de las empresas, por ejemplo, donde  
5 empresas ineficientes pueden sobrevivir, y las empresas más eficientes no pueden crecer. Y esto  
6 puede estar asociado, por ejemplo, en el caso de Costa Rica, al proceso de registro sanitario de  
7 medicamentos, que limita la entrada de nuevos competidores, como para dar un ejemplo concreto.  
8 Lo que quiero decir con esto es que hay muchas distorsiones, muchas de ellas son difíciles de medir  
9 y observar con datos, pero lo que vamos a tratar de hacer es ponerlas todas en un paquete y  
10 cuantificar el impacto que están teniendo en términos de productividad, en cuánto nos están  
11 alejando estas distorsiones, vistas como un todo, de lo que es la asignación eficiente.

12  
13 Entonces, ¿qué vamos a hacer? Vamos a medir qué tan eficiente es la asignación de recursos en la  
14 actividad de manufactura costarricense. Esta es una actividad económica importante. En el 2024  
15 representó el 14 % del valor agregado nacional y aproximadamente el 70% de las exportaciones de  
16 bienes. —Ahí me van a disculpar si fallé un poquito en el dato, pero creo que no teníamos  
17 certidumbre acerca si era 72%, 65%, pero ronda el 70%—.

18  
19 También vamos a enfocarnos en la actividad de manufactura porque nos permite tener cierta  
20 comparabilidad con otros estudios que se han hecho en la literatura, porque se han centrado en este  
21 sector de manufactura, y como es la primera vez que hacemos esta estimación para Costa Rica,  
22 para nosotros era importante podernos comparar con otros resultados. Pero también, porque medir  
23 el valor de los insumos productivos en otras actividades económicas pudiera ser un poquito menos  
24 preciso. Por ejemplo, no tenemos tan buenos datos del valor de la tierra, que es un insumo muy  
25 importante en agricultura, y de los activos intangibles, que es un insumo importante en servicios.  
26 Después vamos a probar la sensibilidad de nuestras estimaciones a distintos parámetros y vamos a  
27 cuantificar las posibles ganancias de productividad por mejorar esa asignación de los recursos.

28  
29 Encontramos que la asignación eficiente en el sector de manufactura ha mejorado a través del  
30 tiempo, especialmente a partir del 2015. De hecho, el gráfico de la derecha muestra uno de los  
31 resultados principales del estudio, esto muestra la evolución de la asignación eficiente entre el 2009  
32 y el 2022. El eje vertical lo que mide —déjeme poner aquí el puntero láser— es el porcentaje de la  
33 productividad máxima que alcanzamos en la economía observada. Entonces, ustedes pueden ver  
34 que, a partir de la tendencia del 2015 en adelante, ha existido un crecimiento en la asignación  
35 eficiente. Entonces, hemos ido alcanzando cada vez un porcentaje mayor de la productividad  
36 máxima que podemos alcanzar. En general, esto se traduce a que eliminar todas las distorsiones de  
37 la economía costarricense, en la actividad de manufactura, nos permitiría aumentar la productividad  
38 entre un 65% y hasta un 90%.

39  
40 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

41 Claudio, una pregunta nada más.

42  
43 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

44 Sí, por supuesto.

45  
46 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

47 En ese, llama la atención ahí ese bajonazo en 2015, creo que es 2015, ¿verdad?

48  
49 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

50 Sí, 15.

1  
2 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**  
3 ¿Se tiene alguna idea de por qué? Porque, si uno ve el gráfico, a partir del 2012 prácticamente el  
4 nivel no ha mejorado mucho, estamos casi que al mismo nivel del 2012 ahora. Pero, si se toma en  
5 cuenta ese bajonazo, uno podría concluir que, a partir de ese bajonazo, ha venido subiendo. ¿Tienen  
6 idea de a qué se debe ese...?

7  
8 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**  
9 Bueno, es una estupenda pregunta, muy buena pregunta, don Max. Tenemos algunas hipótesis que  
10 quería discutir las más bien casi al final de la presentación, pero ya que surge el tema, si quiere se  
11 las menciono brevemente. En el 2015 es cuando sale Intel, y puede ser que era un participante muy  
12 importante en la producción de Costa Rica. Entonces, eso puede estar afectando algunos de los  
13 ponderadores que utilizamos. Es una hipótesis, no lo hemos logrado confirmar. Sí, es importante  
14 analizar esto a más profundidad, quizás en una segunda etapa de la investigación, para poder  
15 entender qué es lo que está explicando algunos de los cambios que vemos en este gráfico. Pero, si  
16 gusta, volvemos a tocar el tema más adelante, es casi al final de la presentación.

17  
18 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**  
19 Muy bien. Muchas gracias, Claudio. Adelante.

20  
21 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**  
22 Claro, con gusto.

23  
24 Bien, ahora a continuación les voy a comentar de la metodología. Voy a comentarles primero la  
25 intuición del modelo teórico que utilizamos para medir asignación eficiente. Este modelo teórico  
26 es importante, pues, como les digo, hay que hacer cierta economía contrafactual, y esa economía  
27 contrafactual sale de este modelo teórico. Este modelo fue desarrollado por estudios previos como  
28 el de Hsieh y Klenow, y el de Blackwood 2021, y nos basamos en esos estudios para hacer este  
29 modelo.

30  
31 El objetivo del modelo es analizar cómo cambiaría la productividad si los recursos se reasignaran  
32 de forma eficiente en una economía donde no hay distorsiones. Y el modelo tiene varios supuestos,  
33 uno de ellos es que es una economía bajo competencia monopolística, en el sentido de que las  
34 empresas pueden vender más, pero solo si bajan el precio. Los productos van a ser sustitutos  
35 imperfectos, en el sentido de que son productos diferenciados, y eso les permite a las empresas  
36 tener cierto poder de mercado para cobrar un precio por encima del costo marginal. Y las empresas  
37 se van a comportar como si quisieran maximizar los beneficios, entonces van a decidir cuánto  
38 contratar de cada insumo productivo y cuánto producir.

39  
40 ¿Sí, don Juan?

41  
42 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**  
43 Don Juan, tiene una pregunta. Adelante.

44  
45 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**  
46 Don Juan.

47  
48 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**  
49 Gracias, Claudio. Una pregunta, cuando hablas de reasignar los recursos, ¿qué significa? Son  
50 movimientos adentro de la industria o entre empresas.

1  
2 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**  
3 Sí, buena pregunta. Este va a ser un modelo de equilibrio general donde lo que vamos a hacer es,  
4 sí, exactamente, es reasignar los insumos en el sentido de que, cuánto contrata cada empresa de  
5 trabajo capital y vamos a tener otro... un tercer insumo, que es insumos intermedios. Entonces, lo  
6 que vamos a hacer es eliminar estas distorsiones y ver cómo eliminando las distorsiones las  
7 empresas van a contratar diferentes cantidades de insumos, pero en realidad, nos vamos a enfocar  
8 en una sola medida en particular, ya casi se van a dar cuenta. En realidad, lo que nos vamos a  
9 enfocar es en la productividad, entonces, vamos a ver cómo cambia esa productividad cuando se  
10 reasignan estos recursos.

11  
12 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**  
13 Perdón, Claudio, en esto, en general, si uno piensa en la economía es cómo está asignado a capital  
14 trabajo dentro... pero la pregunta de don Juan es, dentro de manufactura o en toda la economía.

15  
16 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**  
17 Disculpe, ya entiendo. El modelo lo vamos a calibrar solo para manufactura, exactamente, van a  
18 hacer 37, si no me equivoco, industrias de las 112 que conforman manufactura, no para toda la  
19 economía como un todo.

20  
21 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**  
22 Gracias.

23  
24 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**  
25 Tampoco... esto no es un equilibrio, esto no es un modelo de agentes heterogéneos tampoco,  
26 aunque las empresas, puede ser que sean diferentes entre ellas y así, no es tan complejo como hacer  
27 un modelo, un... Por cierto, olvidé mencionar que seguro algunos de ustedes están familiarizados  
28 con este estudio porque lo habíamos presentado en las Jornadas de Investigación del año pasado.  
29 Melissa, no sé si quieres agregar algo adicional.

30  
31 **SRA. MELISSA VEGA MONGE:**  
32 No, efectivamente, tal vez con la pregunta de don Juan, el modelo daría espacio como para hacer  
33 un ejercicio para calibrarlo para toda la economía. Pero en la práctica, por ser la primera vez que  
34 lo intentábamos y por lo que mencionaba Claudio anteriormente, lo vamos a hacer solo para  
35 manufactura. Sí hay algunos estudios en otros países que intentan hacer una calibración para  
36 diferentes sectores y se podría extender, sujeto a la disponibilidad de datos, pero en este momento  
37 nos vamos a enfocar únicamente en manufactura.

38  
39 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**  
40 Una pregunta, Melissa. Ahora que mencionan otros sectores, qué... cómo se relaciona este estudio,  
41 o cómo encaja en relación con el otro que presentaron, que usted participó también, en que sí  
42 abordaban el tema de la productividad para otras actividades económicas, la agricultura, si mal no  
43 recuerdo, entre ellas, manufactura y otras, y también tenían algunos indicadores de productividad  
44 distintos dentro de... creo que el de esta productividad asignativa también era parte del análisis.

45  
46 **SRA. MELISSA VEGA MONGE:**  
47 Sí.

48  
49 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**  
50 ¿Cómo calza este dentro de ese ámbito o esa área de investigación que están llevando a cabo?

1  
2 **SRA. MELISSA VEGA MONGE:**  
3 Muchas gracias, don Max por la pregunta, sí, muy valiosa. El estudio que yo presenté hace un par  
4 de semanas se enfocaba específicamente en calcular productividad como tal y, vimos uno de los  
5 resultados que surgió que es muy diferente a lo que está pasando en muchos países de OCDE es  
6 que la productividad en Costa Rica ha venido lento, pero creciendo, que eso es algo que ha llamado  
7 mucho la atención en otros países.

8  
9 Una de las preguntas que surgió es, si la productividad ha venido creciendo, ¿será también porque  
10 hemos mejorado en cuanto a disminuir las distorsiones a través del tiempo? Hay muchos  
11 determinantes que pueden explicar por qué la productividad ha venido creciendo y mucha de la  
12 literatura actualmente se está enfocando en ver cuál es el rol que tienen las distorsiones.

13  
14 Entonces, aquí lo que vamos a ver es que, en la presentación que yo hice en marzo, vimos que,  
15 efectivamente, para manufacturar la productividad venía creciendo y una de las razones, o con lo  
16 que podemos conectar con esta literatura es que, efectivamente, hemos venido viendo que nos  
17 vamos acercando a este nivel máximo, de forma lenta, progresiva, la asignación eficiente de  
18 recursos ha venido mejorando, lo que es una señal de que tal vez las distorsiones se han venido  
19 aminorando a lo largo del tiempo.

20  
21 A partir de ahí, uno podría tratar de ver si es posible extender este análisis a otras actividades  
22 económicas, donde la productividad también ha venido creciendo, pero como mencionaba Claudio,  
23 esas tienen algunos retos en cuanto a la parte empírica de los datos que dispone el Banco para  
24 construirlo, pero un poco la idea era conectar el hecho que tenemos medidas de productividad con  
25 posibles explicaciones de por qué la productividad ha venido creciendo en Costa Rica.  
26 Básicamente.

27  
28 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**  
29 Muchas gracias. Continúen, por favor.

30  
31 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**  
32 Sí, claro, con mucho gusto. También si tuviera alguna otra pregunta de la primera parte, pues feliz  
33 de responderla. ¿Alguna duda adicional? Bien, entonces, continuando con el modelo teórico, les  
34 decía que este modelo pues tiene ciertas ventajas y desventajas, como todo modelo. Las desventajas  
35 es que requiere que se cumplan ciertos supuestos acerca de las formas de funcionamiento de la  
36 economía, por ejemplo, en cuanto a la forma de la función de producción, la forma de la demanda  
37 etc.; pero la ventaja es que, estos supuestos son relativamente apegados a la vida real y en este  
38 estudio trabajamos las formas funcionales de la manera más flexible posible.

39  
40 Uno de los resultados clave de este modelo es que, las empresas más productivas van a poder cobrar  
41 precios más bajos, y eso es porque las empresas más productivas van a poder contratar más trabajo  
42 y más capital, van a poder producir más y, como producen más, eso les permite cobrar un precio  
43 más bajo. Y el precio que cobran las empresas va a ser un margen sobre los costos marginales que,  
44 ese margen, como se ve en microeconomía, es el inverso de la elasticidad precio de la demanda.  
45 Entonces, más adelante, me van a escuchar hablando mucho de elasticidad precio de la demanda  
46 porque es un parámetro importante en este modelo.

47  
48 Ahora, quiero resaltar tres mensajes principales del modelo teórico. El primero de ellos es que las  
49 fricciones distorsionan las decisiones en la economía, y eso afecta cuánto contratan las empresas  
50 de cada insumo y cuánto producen. Entonces, la manera en que Blackwood y coautores modelan

1 distorsiones, es cómo, básicamente, una fricción que afecta el costo de contratar insumos  
2 productivos. Entonces, la empresa, en vez de pagar únicamente el salario por unidad de trabajo que  
3 contrata, va a tener que pagar el salario más la distorsión que hay en la economía por contratar cada  
4 unidad de trabajo.

5  
6 Son distorsiones que afectan el costo de contratar insumos, así lo modelan ellos y ese es el modelaje  
7 que seguimos nosotros en el trabajo, pero esto es interesante, porque resume o es una forma  
8 reducida de todos los posibles costos que pueden haber en la economía y es bastante sencilla la  
9 interpretación, porque cuando la empresa maximiza utilidades elige cuánto contratar de cada  
10 insumo, de manera que, su valor de producto marginal igual es su costo de contratarlo, pero ahora  
11 los costos de contratación están distorsionados, tanto, el de capital como el de trabajo.

12  
13 Entonces, eso lo que quiere decir es que, bueno, las empresas van a contratar otra cantidad de  
14 trabajo y capital, y entonces, empresas que enfrentan distorsiones altas van a contratar y producir  
15 menos y, por lo tanto, van a cobrar un precio más alto, sin necesariamente ser menos productivas  
16 en ese sentido.

17  
18 El segundo mensaje importante es que productividad y productividad de las ventas son dos medidas  
19 muy diferentes, y esto es importante porque muchos estudios previos en la literatura alrededor del  
20 mundo, trabajan con datos de ventas y no con cantidades producidas, pero cuando ellos calculan  
21 una medida de productividad, la medida de productividad que están obteniendo no es propiamente  
22 productividad física o eficiencia técnica, sino que, estaban obteniendo una medida de productividad  
23 de las ventas.

24  
25 Productividad física, lo que hace es medir la eficiencia técnica de las empresas, mide cuánto  
26 produce una empresa con cierta cantidad de recursos, mientras que productividad de ventas también  
27 mide productividad, pero refleja precios de mercado, y esta diferencia es importante para medir  
28 asignación eficiente, porque en el modelo teórico las empresas más productivas producen más y  
29 pueden cobrar un precio más bajo, pero a su vez, los precios son proporcionales a la productividad.

30  
31 Entonces, empresas más productivas como con un más alto cobran un precio más bajo, pero como  
32 los precios son proporcionales a la productividad, entonces, sin distorsiones, lo que ocurre es que  
33 la productividad de las ventas debiera ser igual entre todas las empresas. Con distorsiones, eso ya  
34 no es así, porque hay empresas que enfrentan precios de factores distorsionados, entonces, puedo  
35 tener una empresa poco productiva que enfrenta un costo artificialmente más bajo de contratar  
36 trabajo y capital, eso le permite cobrar... le permite contratar mucho trabajo y capital, producir  
37 mucho y cobrar un precio más bajo y eso reduce la productividad de las ventas.

38  
39 Entonces, esto es importante porque estos estudios previos que calculaban la productividad de las  
40 ventas y encontraban que había una dispersión en productividad de ventas, no era porque había  
41 firmas que eran más o menos productivas, es simplemente que hay distorsiones en la economía, y  
42 esa distribución de productividad de las ventas o esa dispersión en productividad de ventas, lo que  
43 refleja es distorsiones.

44  
45 Entonces, Blackwood utiliza la dispersión de la productividad de ventas entre empresas como un  
46 indicador de qué tan ineficiente es la asignación de recursos. Cuando hay una alta dispersión en  
47 productividad de ventas, eso es evidencia a favor de que los recursos no fluyen hacia las empresas  
48 más productivas, y si hay una baja dispersión, entonces, los recursos están siendo asignados de una  
49 manera más eficiente. De esa manera, podemos estimar en cuánto mejora la productividad si  
50 eliminamos las distorsiones al comparar productividad observada con distorsiones versus el

1 escenario donde no hay distorsiones. Y, eso es lo que nos permite o les permite a estos autores  
2 obtener lo que es la medida de ganancias de eficiencia.

3  
4 Entonces, el tercer mensaje importante de este modelo teórico es precisamente cómo medir las  
5 ganancias de eficiencia. La asignación eficiente es el cociente entre la productividad observada y  
6 la productividad máxima. Es simplemente una división, entonces, sabemos cuánto es la  
7 productividad observada y aquí, nótese que estamos hablando ya de productividad como eficiencia  
8 técnica, PTF y ya casi vamos a regresar cómo vamos a hacer para estimar PTF. Ese cociente entre  
9 la PTF observada y la PTF máxima en ausencia de distorsiones, entonces, hay unas...  
10 matemáticamente uno puede calcular cuánto es la productividad máxima en ausencia de  
11 distorsiones a partir del modelo teórico que tenemos.

12  
13 Blackwood lo que muestra es que ese cociente se puede describir como un promedio, como lo que  
14 está acá, como esta ecuación que está aquí, que es básicamente un promedio ponderado de la  
15 productividad de las empresas en relación con la media del sector, con pesos determinados por las  
16 distorsiones relativas. Entonces,  $\tau$  acá, captura estas distorsiones en la economía. Y les pongo la  
17 ecuación para que vean cuáles son los componentes que conforman esta medida de asignación  
18 eficiente.

19  
20 Hay cuatro elementos importantes y en las siguientes diapositivas lo que voy a hacer es comentarles  
21 cuál es el método que utilizamos para poder calcular los cuatro elementos. El primero de ellos es  
22 rendimientos a escala, que es el  $\gamma$ , el segundo es la elasticidad de la demanda, que es el  $\rho$ , el tercero  
23 la eficiencia técnica, que es el PTF, y el cuarto son las distorsiones.

24  
25 Vamos a también suponer o calcular asignación eficiente, asumiendo que los retornos son  
26 constantes a escala, en cuyo caso simplemente asumimos que  $\gamma$  es uno y, entonces, para cada  
27 industria este  $\gamma$  que está aquí, este de aquí y este de acá es uno, entonces, podemos simplificar si se  
28 quiere esta ecuación. Vean que, obteniendo diferentes combinaciones de estos parámetros,  
29 podemos obtener diferentes estimaciones para la asignación eficiente.

30  
31 Yo sé que puede ser un poquito abrumador o difícil de entender de dónde sale esta ecuación, pero  
32 créanme que sale de un modelo teórico y después de hacer muchas matemáticas se puede llegar a  
33 esta ecuación. Entonces, voy a comentarles ahora un poco el modelo empírico, de dónde salen las  
34 estimaciones que utilizamos para imputar en esa ecuación, entonces, empezando con estas dos,  
35 eficiencia técnica y distorsiones.

36  
37 Entonces, para medir eficiencia técnica y distorsiones, o sea, PTF y distorsiones, debo regresar un  
38 poquito a lo que es la productividad de las ventas y decirles que, puede medirse de dos maneras.  
39 La primera de ellas es como un residual sobre ingresos, entonces tenemos el *log* de las ventas de  
40 las empresas, esto lo vamos a calcular de los datos, o sea, observamos las ventas de las empresas  
41 en colones, que sería esta variable de acá, y aquí tenemos los diferentes insumos que utiliza la  
42 empresa para producir. En nuestro caso, vamos a suponer que son tres, como les mencioné: trabajo,  
43 capital e insumos intermedios.

44  
45 Ahorita, les voy a explicar cómo obtenemos las elasticidades de las ventas, pero teniendo las  
46 elasticidades de las ventas y los costos del trabajo, el capital y los insumos intermedios, podemos  
47 calcular esto, esto es simplemente hacer una resta y al número que obtenemos, que le vamos a  
48 llamar productividad de las ventas por el método del residual, eso de ahí, ese número es  
49 proporcional a la productividad, a la eficiencia técnica. Eso es una de las cosas que muestra  
50 *Blackwood*. Entonces, vamos a tomar eso como dado y así es como vamos a medir PTF.

1  
2 Resta explicarles cómo obtenemos las elasticidades de las ventas, esto bueno, viene de calcular  
3 básicamente una función de producción, sólo que, en vez de tener como variable dependiente la  
4 cantidad que produce una empresa, porque hay empresas que, de verdad, producen 100 productos  
5 diferentes, lo que vamos a tener son las ventas de todos esos 100 productos. Entonces, se simplifica  
6 mucho más el análisis, en vez de tener cuánto produjo de cada producto, simplemente vamos a  
7 tener en columnas cuánto produjo la empresa, esa es la variable dependiente y, vamos a utilizar estos  
8 métodos que ya Melissa ha utilizado anteriormente en su estudio de productividad.  
9

10 El primero es una metodología de Levinsohn y Petrin, que es una metodología estándar en  
11 funciones de producción, que nos permite calcular estas elasticidades de las ventas y, el segundo  
12 es el método de Klette y Griliches que le vamos a llamar KG. Al de Levinsohn y Petrin le vamos a  
13 llamar LP. KG es básicamente, Levinsohn y Petrin con controles adicionales, entonces, se puede  
14 interpretar como una forma más robusta de calcular las elasticidades de las ventas. Estos controles  
15 adicionales lo que nos van a permitir es obtener algunos parámetros que son importantes para poder  
16 medir algunas de las elasticidades que necesitamos por industria, como la elasticidad precio de la  
17 demanda.  
18

19 También, podemos hacer otra operación, que es igual al de la ecuación 1, pero la única diferencia  
20 es que, en vez de utilizar las elasticidades de las ventas, vamos a utilizar las elasticidades de los  
21 costos y *Blackwood* lo que demuestra es que este número que obtenemos aquí, la productividad de  
22 las ventas por el método de costos, llamémoslo así, es proporcional a las distorsiones  $\tau$ . Entonces,  
23 esa es la forma en que vamos a medir distorsiones en esta economía. Productividad la medimos  
24 con este número y distorsiones la medimos con este número. Ahora, ¿qué son estas elasticidades  
25 de costos? Bueno, las elasticidades de costos las vamos a calcular con el método de la contabilidad  
26 de costos, que...  
27

28 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

29 Don Juan tiene la mano levantada.  
30

31 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**

32 Gracias. Disculpa, Claudio. Hacen uno de estos análisis para cada empresa.  
33

34 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

35 Sí, es muy buena pregunta, exacto. Aquí voy a aprovechar para explicar eso con más detalle. De  
36 las elasticidades de las ventas y elasticidades de los costos lo hacemos uno por industria. Entonces,  
37 eso es importante porque a la hora de definir estas industrias todas las empresas que conforman  
38 una industria van a compartir la misma elasticidad de venta y la misma elasticidad de costo.  
39 Entonces, es importante, porque tenemos que definir las industrias adecuadamente.  
40

41 Luego, este número de aquí, lo que es la productividad de las ventas por el residual y por el costo,  
42 sí es uno por empresa, eso lo podemos hacer, uno por empresa, pero lo que necesita esta ecuación  
43 es uno por... o sea, vean que se toma el promedio de todas las empresas en la industria. Entonces,  
44 asignación eficiente, esta medida acá es uno por industria. Entonces, tenemos una asignación  
45 eficiente por cada una de las 37 industrias, si no me equivoco que, para poderlo resumir vamos a  
46 promediarlo, entonces, vamos a tomar un promedio.  
47

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

49 Gracias.  
50

**SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

Sí, con gusto. Entonces, les estaba diciendo que, la elasticidad del costo, esto de acá, lo calculamos con el método de contabilidad de costos que asumen retornos constantes a escala, eso es como la desventaja que tiene este otro método, pero es muy sencillo, básicamente se estima como la participación del  $j$ -ésimo insumo en el costo total. Entonces, por ejemplo, en el caso del trabajo lo que hacemos es tomar el costo de la planilla salarial y dividirlo entre el costo total de la empresa y, eso es la elasticidad de costos del trabajo. Entonces, es muy sencillo porque lo podemos hacer sin necesidad de hacer ninguna regresión, simplemente calcularlo a partir de los datos que reportan las empresas ante Tributación.

Me faltan dos parámetros, la elasticidad de la demanda y los retornos a escala. Elasticidad de la demanda y, para ambos casos vamos a utilizar varias opciones. Elasticidad de la demanda vamos a calcularlo de acuerdo con dos métodos: Klette y Griliches dan un estimador de la elasticidad de la demanda que es internamente consistente con las elasticidades de ventas. Entonces, cuando me estaba refiriendo a este método dije que es como LP con controles adicionales. Esos controles adicionales permiten recuperar una elasticidad de la demanda.

Y, el segundo es la metodología propuesta por De Loecker y Warzynski que, si bien es cierto es muy directa, en realidad, ellos lo que hacen es calcular un margen sobre los costos marginales, pero de nuevo, ese margen sobre costos marginales es el inverso de la elasticidad de la demanda, entonces, eso es lo que podemos obtener.

En cuanto a retornos a escala, vamos a asumir, en una parte de los resultados que hay retornos constantes a escala, entonces,  $\gamma$  es simplemente uno, pero también, podemos calcular los retornos a escala a partir de inferirlos a partir de lo que son las elasticidades de la demanda y los retornos, perdón, las elasticidades de las ventas y la elasticidad de la demanda.

Entonces, vamos a tomar las elasticidades de las ventas que calculamos por Klette y Griliches y lo vamos a dividir entre la elasticidad de la demanda también de Klette y Griliches como para que sea internamente consistente y, en otra estimación, lo que vamos a hacer es tomar las elasticidades de las ventas de Levinsohn y Petrin y lo vamos a dividir entre la elasticidad de la demanda que se obtiene del método de De Loecker y Warzynski. En total, estamos estimando algo así como 333 parámetros que los podemos combinar de diferentes formas, entonces, es para que vean que hay una gran cantidad de números aquí dando vuelta.

Ahora, en cuanto a los datos, nuestros datos provienen del Revec, del Registro de Variables Económicas. Estos son datos longitudinales anuales del 2005 al 2022 por unidad productiva, esos son los que nosotros utilizamos. De Revec utilizamos la variable de ventas totales reportadas por las empresas en sus declaraciones tributarias y asumimos que las empresas utilizan tres insumos: trabajo, capital e insumos intermedios, como les había mencionado.

Vamos a aproximar el costo laboral con la planilla salarial, el costo de capital con los activos reportados multiplicados por una tasa de retorno del 10%, porque esa es la tasa que ha utilizado la literatura anteriormente y, el costo de los insumos intermedios lo aproximamos con el costo de las ventas. Estos tres costos lo deflactamos al 2017 y nos vamos a enfocar en unidades productivas cuya principal actividad económica es la manufactura.

Cada una de estas unidades productivas va a vivir dentro de industrias clasificadas según la CIIU-4 y, utilizamos esta clasificación a cuatro dígitos porque las empresas dentro de una misma industria van a compartir las mismas elasticidades de las ventas y las mismas elasticidades de los

1 costos, como le estaba mencionando a don Juan. Entonces, las industrias deben ser lo más finas  
2 posibles, pero también deben ser agregadas de manera que no genere este un ruido adicional a los  
3 estimadores.

4  
5 Trabajamos con 37 de las 112 industrias que conforman la actividad económica de manufactura y  
6 esas 37 industrias explican alrededor del 60% de las ventas totales. Trabajamos con 37 y no con  
7 las 112, porque utilizamos varios criterios de inclusión y exclusión, por ejemplo, son empresas  
8 privadas e industrias con más de diez empresas, donde ninguna empresa de manera individual  
9 represente más del 60% de las ventas y, que sean empresas que tienen creo que eran más de dos  
10 trabajadores o algo así, más de cierta cantidad de trabajadores. Si quieren paro ahí un segundo, por  
11 si tuvieran alguna duda antes de pasar a ver la parte de resultados o algún comentario.

12  
13 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

14 Una pregunta, perdón. Estas estimaciones del parámetro de escala que hacen con esa división de  
15 elasticidades, ¿cómo se comparan con estimaciones directas de ese parámetro mediante funciones  
16 de producción?

17  
18 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

19 Es una buena pregunta. Ahora, si fuera solo una función de producción y uno sumara los  
20 parámetros, es que ahora aquí creo que no tengo... no sé si debiera poner otra diapositiva que  
21 tendría que buscarla, creo que la tengo por aquí, en algún lugar está acá. Estas son una función de  
22 producción, una Cobb-Douglas, solo que está en logaritmos.

23  
24 La función de producción, como dependiente, tiene ventas, no tiene cantidades. Si uno calcula esta  
25 función de producción con el método de Levinson y Petrin y Klette y Griliches y suma los  $\beta$ , la  
26 suma de los  $\beta$  no da una estimación de los retornos a escala, porque uno no está sumando los  $\alpha$   
27 propiamente. Las elasticidades de los insumos de producción, no me acuerdo cómo se llaman los  
28  $\alpha$  de la Cobb-Douglas, pero uno obtiene los  $\beta$ , entonces, cuando uno estima una función de  
29 producción y suma  $\beta$ , directamente, no le da retornos a escala. Eso es un comentario.

30  
31 **SRA. MELISSA VEGA MONGE:**

32 Tal vez, para... uno de los grandes aportes de esta literatura de Klenow y Blackwood es  
33 efectivamente eso, anteriormente a ellos, la gente calculaba funciones de producción, los  
34 investigadores calculábamos funciones de producción utilizando ventas al lado izquierdo y  
35 asumíamos que lo que estábamos obteniendo, como el ponderador de los insumos, eran  
36 elasticidades de producción.

37  
38 Ellos logran demostrar que no es así que, incluso deflactando las ventas, lo que estamos obteniendo  
39 son elasticidades del ingreso, o sea, cuánto reacciona mi ingreso ante un cambio en la cantidad que  
40 tengo de alguno de los insumos y que eso es diferente a una elasticidad de la producción, que es  
41 cuánto cambia mi producción ante un cambio o un incremento en alguno de los insumos.

42  
43 Esa diferencia es uno de los grandes aportes que hace Blackwood en esta literatura y ellos  
44 desarrollan una forma matemática de cómo a partir de estos  $\beta$ , uno puede recuperar los  $\alpha$ , que son  
45 las elasticidades de producción. Pero sí son diferentes, y es una de las grandes discusiones que  
46 siempre hay cuando uno presenta *papers* de productividad, es decir, realmente lo que uno está  
47 recuperando son elasticidad de producción o elasticidades de cómo reacciona el ingreso ante  
48 cambios en la cantidad de insumos, eso es.

49  
50 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

1 Muchas gracias, Melissa. Juan.

2  
3 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**  
4 Tal vez, puedes devolvete a la, a lo mejor está relacionado con esto, a la otra filmina, a la última  
5 que nos enseñaste.

6  
7 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**  
8 Ah, la que es sobre... hablando de funciones de producción.

9  
10 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**  
11 Sobre la que terminabas como con lo de la muestra.

12  
13 **SRA. MELISSA VEGA MONGE:**  
14 Los datos, yo creo.

15  
16 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**  
17 Ajá.

18  
19 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**  
20 Sí.

21  
22 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**  
23 Exactamente. De alguna forma están eliminando las empresas que... las industrias, o los sectores  
24 [...].

25  
26 **SRA. MELISSA VEGA MONGE:**  
27 Yo dejé de escuchar a don Juan.

28  
29 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**  
30 No se escuchó, Juan.

31  
32 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**  
33 Aló, aló.

34  
35 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**  
36 Ahora sí.

37  
38 **SRA. MELISSA VEGA MONGE:**  
39 Se nos fue.

40  
41 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**  
42 Sí.

43  
44 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**  
45 ¿Me oyen o no?

46  
47 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**  
48 Sí, ahora sí.

49  
50 **SRA. MELISSA VEGA MONGE:**

1 Sí.

2  
3 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**

4 Correcto. Cuando eliminan las empresas o los sectores que tienen empresas con más de 60% de las  
5 ventas, están eliminando sectores donde hay mucho poder de mercado. ¿Entonces, qué  
6 implicaciones tiene eso sobre la eficiencia? Porque yo pensaría que ahí hay, por el mismo poder de  
7 mercado, hay mucha falta de eficiencia.

8  
9 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

10 Sí, es un buen comentario. Lo que pasa es que eso lo tenemos que hacer para preservar la  
11 anonimidad de los datos. Entonces fue una solicitud que nos hicieron a la hora de trabajar con estos  
12 datos. ¿Cierto, Melissa?

13  
14 **SRA. MELISSA VEGA MONGE:**

15 Sí, y también comentar, recordemos que el modelo, esto es un modelo complejo, tiene muchos  
16 parámetros; hay que confiar mucho en el modelo, realmente, para creer en los resultados, y lo que  
17 queremos es trabajar con industrias que se aproximen lo más posible a competencia monopolística.

18  
19 ¿Qué quiere decir competencia monopolística? Por lo menos que tenemos más de 10 competidores  
20 y que ninguno tiene suficiente poder de mercado, pero los productos son diferenciados; entonces,  
21 de alguna forma, compiten entre ellos con sustitutos que no son perfectos.

22  
23 Ahí hay un *trade-off* que nosotros, como investigadores, debemos de tener de cómo balancear lo  
24 que pide el modelo teórico con respecto a lo que tenemos en los datos. Y el otro tema que  
25 mencionaba Claudio, hay temas de confidencialidad; nosotros no podemos revelar nombres  
26 específicos de empresas, no podemos trabajar con industrias sumamente concentradas porque,  
27 entonces, se podría revelar a cuál empresa nos estamos refiriendo. Pero sí es un punto válido el de  
28 don Juan, de que efectivamente, posiblemente, las mayores ineficiencias vienen de estas industrias  
29 que, de alguna forma, se van quedando por fuera, pero para eso ocuparíamos un modelo diferente  
30 al de competencia monopolística para calcular ese tipo de distorsiones.

31  
32 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**

33 Adelante, Claudio.

34  
35 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

36 No, que lo que pudiéramos hacer así de forma inmediata, bueno no sé si es inmediata, pero una  
37 opción es cambiar ese umbral para ver qué pasa con los resultados si fuera, qué sé yo, 50%.

38  
39 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**

40 Sí, para ver si aumenta o se reduce, porque yo lo que pensaría es que más bien están estimando  
41 como un nivel de eficiencia máxima. De hecho, debería de ser menor.

42  
43 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

44 Otra cosa que podemos hacer es que como tenemos un  $\rho$  para cada industria, pudiéramos discutir  
45 o correlacionar, quizás cómo se ven estos  $\rho$ , estas elasticidades de la demanda con ciertas  
46 características de las industrias, como la concentración.

47  
48 **SRA. MELISSA VEGA MONGE:**

49 Sí, a mí me parece muy bien esa sugerencia de sensibilizar el umbral para ver qué tanto cambian  
50 los resultados y si esa conclusión de cómo debería comportarse la asignación eficiente de recursos

1 mejora o empeora. Eso es algo que podríamos hacer, por lo menos, como robustez, para verificar  
2 que las estimaciones están correctas. Más bien, muchas gracias.

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

5 Sí.

6  
7 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

8 Sí, y perdón, tal vez... no sé si había terminado don...

9  
10 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**

11 No, tal vez el último comentario. Igual, con las distorsiones, ¿cómo es que calculan las  
12 distorsiones? No sé si me lo perdí o no lo han explicado. El  $\tau$ .

13  
14 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

15 Yo sé, sí es un poco abrumante la cantidad de... estas distorsiones se calculan, bueno, son  
16 proporcionales. Eso lo demuestran Blackwood y autores a este número de aquí...

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

19 *Okey.*

20  
21 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

22 A la productividad de las ventas, calculado por el método de la participación de costos. Y este  
23 número de aquí se calcula a partir de esta resta. Tenemos las ventas en nuestra base de datos,  
24 calculamos el logaritmo de esas ventas. Ya habíamos calculado las elasticidades de costos y  
25 tenemos, como les acaba de mencionar, el costo de la planilla salarial, el costo del capital y el costo  
26 de los insumos intermedios. Entonces, esto es simplemente hacer una suma y después restárselo a  
27 estas ventas y eso nos da las distorsiones.

28  
29 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**

30 ¿Y la proporcionalidad es constante entre todas las firmas? Me imagino.

31  
32 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

33 Sí, la proporción es en el sentido de que es una constante multiplicado por la distorsión.

34  
35 **SRA. MELISSA VEGA MONGE:**

36 Sí, tal vez, si pones la diapositiva anterior. Nosotros, en este tipo de literatura, uno ocupa algo  
37 simplemente que sea proporcional porque para calcular la asignación eficiente recursos como lo  
38 pueden ver en esta expresión yo lo que tengo son productividades que son relativas al promedio y  
39 distorsiones que son relativas al promedio, entonces, una de las maravillas de este modelo que se  
40 ve muy complicado es que no necesitamos medir, exactamente, que es 'a' o que es la productividad  
41 total de los factores y no obtener algo que sea proporcional esa productividad y ellos prueban bajo  
42 los supuestos de este modelo que con estas especificaciones podemos obtenerlo.

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

45 Gracias.

46  
47 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

48 Sí.

49  
50 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

1 Otra observación, tal vez, relacionado con esto que planteaba Juan de la selección de empresas en  
2 cada industria él decía que las que más poder de mercado tienen, por ser más grandes, podrían  
3 asociarse con mayor ineficiencia o con menor eficiencia, pero también podría ser al revés, y  
4 dependiendo del mercado que tengan, por ejemplo, si son empresas tipo los productos médicos o  
5 las mismas electrónicas que son muy grandes, pero que compiten internacionalmente, en ese caso  
6 podría, más bien, estarse subestimando la productividad al excluir estas empresas.

7  
8 Entonces, me parece buena la idea esa de incluir y ver cuán robusto o cómo cambian manteniendo  
9 por supuesto todos los requisitos de confidencialidad, etcétera, para tener una idea de si se está  
10 realmente sobreestimando o subestimando. Gracias.

11  
12 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

13 Perfecto, sí, Muchas gracias. Y comparto el comentario, puede ser que la dirección vaya en los dos  
14 lados, no solamente que afecte la asignación eficiente, puede ser que la mejore. Bien, pasemos  
15 ahora a la parte de resultados. Vamos a calibrar el modelo utilizando distintos valores para cada  
16 parámetro. No nos vamos a casar con uno solo, sino que vamos a analizar un poco qué tan sensible  
17 son las estimaciones a los diferentes parámetros que tenemos disponibles. Aquí les puse la ecuación  
18 arriba solo para recordarnos cuáles son los elementos.

19  
20 Para elasticidad de la demanda, vamos a tomar, primero, 0,75 porque es la que había utilizado  
21 anteriormente la literatura. Esto es 0,75 para todas las industrias, sin importar cuál en industria  
22 estemos, pero quizás no es lo más adecuado. Entonces, otra opción es tomar el promedio de las  
23 distribuciones de las elasticidades de la demanda que obtenemos por los distintos métodos que  
24 utilizamos para estimarlas, que sería Klette y Griliches y De Loecker y Warzynski. Por lo menos  
25 nosotros vamos a ser Mora y Vega, entonces es más sencillo de pronunciar, parece un trabalenguas,  
26 entonces, que es 0,85 y 0,88.

27  
28 Eso es, asumimos que esa es la misma para todas las empresas, pero también vamos a utilizar el  
29 resultado por industria, entonces recuerden que obtenemos una elasticidad por industria y tenemos  
30 37 industrias, a cada industria le vamos a imputar la elasticidad de la demanda específica de su  
31 industria; aquí no hay una específica, sino que es una distribución completa. En retornos a escala,  
32 como les había mencionado, vamos a utilizar retornos constantes a escala, para todas las industrias  
33 van a ser constantes y aquí lo que vamos a tener es un 1 en estos parámetros de  $\gamma$  rojo y también  
34 vamos a tomar los retornos a escala que inferimos de las elasticidades de las ventas y elasticidades  
35 de la demanda que les estaba comentando y que don Max hizo una pregunta.

36  
37 A continuación, les voy a presentar estos los resultados de utilizar estas diferentes combinaciones.  
38 Este gráfico lo que muestra son los resultados de la asignación eficiente, calculada como un  
39 promedio ponderado de las asignaciones eficientes por industria. Mostramos los resultados por tres  
40 grupos de años para que sean más evidentes las tendencias de largo plazo y que las estimaciones  
41 pues sean más estables, que eso es normal hacerlo en la literatura de productividad.

42  
43 La primera de las tres barras que tiene fondo blanco muestra cuánto fue la asignación eficiente y  
44 ahí arriba está el numerito en pequeño. Cuánto fue la asignación eficiente durante el periodo 2005  
45 al 2010. La segunda, que tiene fondo gris, muestra la asignación eficiente entre el periodo 2011 y  
46 2015 y la que tiene fondo gris oscuro muestra cuánto fue la asignación eficiente entre el 2016 y el  
47 2022. También, lo dividimos en dos grupos. Este primer grupo de resultados que está aquí asume  
48 que las industrias tienen retornos constantes a escala y este segundo grupo de resultados que está  
49 acá, asume que las industrias no tienen retornos constantes a escala. Acá asumimos que, o sea,  
50 inferimos las  $\gamma$  a partir de las elasticidades de las ventas y las elasticidades de la demanda.

1  
2 En el eje horizontal, lo que podemos ver es cuánto es la elasticidad precio de la demanda. Les había  
3 mencionado 0,75, 0,85 y 0,88 para todas las industrias, pero también estos dos que están aquí es  
4 cuando utilizamos las elasticidades de la demanda específicas de cada industria. Y el eje vertical  
5 lo que muestra es cuánto es la asignación eficiente, básicamente qué porcentaje de la productividad  
6 máxima alcanzamos en la economía.

7  
8 Por ejemplo, para interpretar este 0,60 que está acá, este primero, lo que nos dice es que en el  
9 periodo 2005 al 2010, la productividad de la actividad de manufactura en Costa Rica fue un 60%  
10 de la productividad máxima que se hubiera podido alcanzar si no hubieran existido distorsiones.  
11 Surgen entonces varias observaciones. La primera de ellas, que está creo que es más relevante para  
12 políticas públicas, es que la asignación eficiente ha mejorado a través del tiempo, sin importar cuál  
13 estimación utilizemos de parámetro de la elasticidad de la demanda o retornos a escala. Como  
14 pueden ver, estas barritas siempre van para arriba.

15  
16 Y lo segundo, que es una observación quizás más para la literatura, es que asumir una elasticidad  
17 de la demanda de 0,75 y retornos a escala, pues infla la asignación eficiente, porque la mayoría de  
18 estas otras barras están por debajo de lo que eran este primer grupo de resultados. No sé, si tuvieran  
19 hasta ahí alguna duda, si no sigo, hay otra diapositiva más de resultados y ya con eso después paso  
20 a las conclusiones.

21  
22 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**  
23 Bueno, yo, nada más, para ver si estoy interpretando bien los resultados. De alguna forma,  
24 conforme ha pasado el tiempo, el trabajo y el capital se han centrado en empresas que son más  
25 productivas, por eso es que se ha aumentado la eficiencia.

26  
27 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**  
28 Creo que sí, no sé si es tanto que será que se han centrado. No sé, porque no sé si en términos de  
29 la asignación de los recursos es eso exactamente, no sé. Melissa, ¿vos qué piensas?

30  
31 **SRA. MELISSA VEGA MONGE:**  
32 Sí, lo que uno interpreta aquí o que infiere el modelo es que estamos moviendo a una economía  
33 dentro del sector manufactura con menos distorsiones y que eso sería un indicativo de que cada  
34 empresa está alcanzando o está acercándose más, a su nivel máximo en ausencia de distorsiones, y  
35 eso es lo que empuja la asignación eficiente hacia arriba, básicamente.

36  
37 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**  
38 Sí, ahí ya me confundí, ¿porque esto es sin distorsiones?

39  
40 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**  
41 Esto es un *ratio*.

42  
43 **SRA. MELISSA VEGA MONGE:**  
44 Esta es una razón que se construye calculando la productividad total de la economía tal y como  
45 está en un mundo con distorsiones, dividido entre cuál sería esa productividad en un máximo, que  
46 sería sin distorsiones.

47  
48 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**  
49 Sin distorsiones.

50

1 **SRA. MELISSA VEGA MONGE:**

2 Entonces, entre más cerca del uno estamos, estamos más cerca de ese máximo, entre más lejos del  
3 uno quiere decir que estamos en un mundo lleno de distorsiones y muy lejos de ese máximo.  
4 Entonces, conforme las barritas van creciendo, lo que quiere decir es que estamos más cerca de ese  
5 punto máximo. Y el canal que explican este modelo, que explica esta dinámica es porque venimos  
6 generando menos distorsiones. Las empresas cada vez se están acercando más a su decisión óptima  
7 de cuánto contratar y cuánto producir.

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

10 Entonces, más bien, no es sobre el movimiento del trabajo y el capital, es solo sobre las distorsiones.  
11 Me voy a ir del otro lado.

12  
13 **SRA. MELISSA VEGA MONGE:**

14 Sí, bueno...

15  
16 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**

17 ¿O son las dos cosas?

18  
19 **SRA. MELISSA VEGA MONGE:**

20 Son las dos cosas, porque si las distorsiones se van cambiando, la decisión óptima de las empresas  
21 de cuánto contratar de capital y trabajo se van también modificando a través del tiempo.

22  
23 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**

24 Perfecto. ¿Y hay forma de separarlas?

25  
26 **SRA. MELISSA VEGA MONGE:**

27 Una gran pregunta.

28  
29 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**

30 No, está bien.

31  
32 **SRA. MELISSA VEGA MONGE:**

33 Por el momento no. Mucha la literatura se ha enfocado en estos *papers*, lo que lo que tenemos es  
34 una versión reducida de todas las distorsiones. De hecho, el *paper* de Hsieh y Klenow, es un *paper*  
35 que tiene más de 8.000 citas en este momento, entonces ya casi va a llegar a 9.000, y ha sido difícil  
36 empujar esa frontera del conocimiento a ver qué tanto más se puede hacer para desagregar las  
37 distorsiones.

38  
39 Hay algunos *papers* que están en *working paper* ahorita, pero, los seminarios que yo he atendido  
40 sobre eso, todavía hay muchas preguntas, y si realmente se logran aislar esos efectos o no. Algo  
41 con lo que comentaba con Claudio es que si uno quisiera analizar una distorsión en particular, ya  
42 habría que moverse algo mucho más micro, a algún tipo de experimento natural que nos permite  
43 identificar, no sé, por ejemplo, el sistema tributario de Costa Rica tiene ciertos umbrales, analizar  
44 si se puede construir algo con eso para analizar cómo afecta la asignación eficiente de recursos en  
45 una economía, pero sí tendría que ser una investigación mucho más micro enfocada en una  
46 distorsión en particular.

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

49 Perfecto, muchísimas gracias.

50

**SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

Perdón, para hacer una pregunta, a ver si, de lo que yo recuerdo, que en algún momento trabajé en esto. La distorsión no es un dato, la distorsión es como cuando uno mide productividad, que es el residuo. Entonces, a partir de una asignación que no es eficiente, se puede cuantificar de qué magnitud es una distorsión en particular, pero entonces, la asignación y la distorsión están relacionadas entre sí. Una, que es algo que uno observa de cómo es la asignación, y la distorsión es lo que el modelo supone que es la distorsión para que resulte en esa asignación ineficiente. ¿Lo dije bien? O...

**SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

Creo que el de Hsieh y Klenow permiten separar un poquito más. Este creo que no permite separarlo, tendría que revisar exactamente por qué; creo que, en parte, puede ser porque el de ellos asumía retornos constantes y eran solo dos insumos y, además, también las distorsiones eran un poquito diferentes, porque había una distorsión que, para ellos era también al producto, mientras que aquí son solo para los insumos. No sé, tendríamos que, tendría que darle una revisada, a ver qué tanto se puede... pero comparto la preocupación, sería interesante saber más acerca de estas distorsiones, y no es la primera vez que surge la inquietud.

**SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

Otra pregunta, no sé si está dentro de las conclusiones, pero ¿será posible cuantificar de alguna manera el efecto que hay sobre los factores de moverse hacia esa mayor eficiencia? Por ejemplo, ustedes señalan ahí que es como... se puede aumentar un 60 o 70% la productividad del sector si se eliminan todas las distorsiones y como eso está ligado a un... las distorsiones limitan, de alguna manera, la contratación de factores, por defecto, al eliminarlas, habría una contratación mayor, pero no necesariamente de los dos factores en igual proporción, depende de otros supuestos. Entonces, por ejemplo, ¿cuál sería el efecto en el empleo de moverse hacia el 100%?

**SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

Yo creo que, como tenemos el valor del producto marginal del trabajo, y quizás pudiéramos tener alguna *proxy* para lo que es salario y para los costos, o los precios que se pagan, en teoría, yo creo que sí pudiéramos medir cuánto trabajo, y cuánto capital, y cuántos insumos intermedios utilizaría cada empresa, no sé si cada empresa o cada industria cuando no hay distorsiones. Creo que se pudiera hacer. No lo hemos discutido.

**SRA. MELISSA VEGA MONGE:**

Yo creo que sí se puede. Perdón, don Max.

**SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

No, no, adelante

**SRA. MELISSA VEGA MONGE:**

Como el modelo es un ejercicio de maximización de beneficios, uno obtiene cuáles van a ser las demandas óptimas. Entonces, uno podría, no sé qué tan bien saldría el ejercicio, pero asumir que no hay distorsiones y tener como una comparación de cuánto más se tiene que mover el capital, sí y el trabajo en las diferentes industrias. Yo creo que sí se podría hacer; no lo hemos hecho, pero habría que revisar en el modelo teórico, qué forma toman estas decisiones óptimas con y sin distorsiones para hacer ese cálculo.

**SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

1 Sí, es que me parece que sería muy útil desde el punto de vista de política pública. El poder tener  
2 alguna referencia de cuál podría ser el impacto en la contratación de insumos y, en particular, de  
3 mano de obra, de eliminar distorsiones, y después, si se pudieran identificar más, como decía  
4 Melissa, con otro tipo de ejercicios micro, cuáles son las distorsiones que más están pesando, si  
5 son las tributarias, crediticias o regulaciones u otras.

6  
7 Y, dependiendo de cuáles son las industrias que más experimentarían ese efecto, en las que más  
8 margen hay, por ejemplo, de mejora eliminando distorsiones, podrían también identificarse el tipo  
9 de calificaciones de mano de obra que utilizan esas industrias. Y, entonces, eso sería un insumo,  
10 además importante para medidas del lado de la oferta de mano de obra, es decir, de capacitación,  
11 de formación, etc. Nada más como una sugerencia. Gracias.

12  
13 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

14 Sí, muy válido, sí, muchas gracias. Entonces, para darle más dinamismo a los resultados anteriores,  
15 otra cosa que hicimos fue calcular ventanas rodantes de cinco años que promedian los resultados  
16 por retornos a escala. Entonces, como son varias las posibilidades para las elasticidades de la  
17 demanda tomamos el promedio de los resultados para las diferentes elasticidades, y lo separamos  
18 por tipo de retorno.

19  
20 La primera observación, por ejemplo, esta de acá, es la que se obtiene cuando tomamos la ventana  
21 o tomamos datos del 2005 al 2009; después, eliminamos el 2005 y agregamos la observación del  
22 2010; entonces, así obtenemos 2010 y así sucesivamente. Acá surgen algunas observaciones. La  
23 asignación eficiente creció entre el 2005 y el 2012, después de ahí bajó hasta el 2015 y después,  
24 empezó a crecer nuevamente.

25  
26 Como les decía al inicio, cuando don Max hizo la pregunta anteriormente, tenemos una hipótesis  
27 de la caída en el 2015 que fue la salida de Intel de Costa Rica. Eso fue un choque importante que  
28 liberó recursos en la economía, hubo alguna reasignación. Eso coincide con el momento en que  
29 clúster de dispositivos médicos empieza a crecer. Es posible que algunos... no sabemos a dónde se  
30 movieron esos trabajadores de Intel.

31  
32 Fue un choque exógeno que respondió a dinámicas de la casa matriz, quizás la asignación eficiente  
33 cayó porque se fue una empresa muy grande que empujaba el promedio hacia arriba; no lo sabemos,  
34 en fin, es solamente una hipótesis y requiere más análisis. Después de ahí, empieza a crecer a partir  
35 del 2015 y algunas...

36  
37 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

38 Perdón.

39  
40 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

41 Sí.

42  
43 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

44 Perdón, Claudio, nada más. Es que, decir que es... la hipótesis que puede haber influido ese retiro  
45 de esa empresa muy grande, pero de acuerdo con lo que nos explicaron de los criterios de inclusión,  
46 exclusión, Intel no estaría entre las incluidas.

47  
48 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

1 Es una buena pregunta. Tendríamos que revisar a ver si Intel está o no. En este momento no me  
2 acuerdo si tuvimos que sacar esa partida o no. Seguramente sí. ¿Vos te acuerdas, Melissa? Yo no  
3 sabría decirle.  
4

5 **SRA. MELISSA VEGA MONGE:**

6 Sí, tal vez, si nosotros trabajamos directamente con datos que son 100% anonimizados, por temas  
7 de confidencialidad.  
8

9 **SR. CLAUDIO MORA GARCIA:**

10 Claro.  
11

12 **SRA. MELISSA VEGA MONGE:**

13 Entonces, no tengo muy claro. Posiblemente habrá que evaluar o explorar algunas otras hipótesis  
14 que, como dice don Max, tal vez no sea necesariamente esa empresa en particular. Nos podemos  
15 llevar ese punto, que creo que sí es valioso, porque creo que ese es un punto dentro del gráfico que  
16 llama la atención y que sería importante dar alguna indicación de qué puede estar pasando ahí.  
17

18 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

19 Aunque Intel no está, quizás no vive en un mundo aislado. Entonces, puede ser que también haya  
20 tenido... cuando ella salió, tuvo efectos en otras industrias que pudo haberlas afectado. Es una  
21 hipótesis, de nuevo, o sea, si debemos darle más cabeza a este tipo de cosas, por qué baja tanto en  
22 el 2015, por decir algo. Y es cierto, son datos...  
23

24 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

25 Lo que habría que ver, Claudio, perdón, nada más, es si esa actividad económica no está incluida  
26 dentro de la estimación, porque no se tienen que ver datos individuales para evaluar eso. Si sale es  
27 toda la industria, toda la toda la actividad económica.  
28

29 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

30 A eso iba, sí, exacto, me quitaste las palabras de la boca. Gracias, Alonso. Algunas hipótesis del  
31 aumento a partir del 2015, de la mejora en la asignación eficiente. En parte la reforma fiscal, que  
32 eliminó algunas distorsiones en impuesto de renta y utilidades, como habla Melissa y algunas... la  
33 forma en que se calcula del impuesto de renta cambió.  
34

35 La dinámica empresarial, en el Covid salieron algunas empresas que eran poco productivas, otras  
36 se han ido consolidando a través de fusiones y adquisiciones. Hay un crecimiento de clúster de  
37 dispositivos médicos, etc. Entonces, son algunas hipótesis, solamente, no hemos podido probar  
38 ninguna en particular, pero la verdad es que, inclusive, en términos de más dinamismo se ve que,  
39 esta asignación eficiente ha crecido.  
40

41 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

42 Perdón. Y, un elemento... yo creo que es importante ver la trayectoria en el tiempo, porque en los  
43 últimos 20 años había una transformación muy fuerte en la economía, en pandemia, y creo que hay  
44 un trabajo del también de investigación relacionado con esto; hubo una recomposición del mercado  
45 laboral.  
46

47 En algún momento el desempleo llegó a más de 20% y, ahora se ha ido reduciendo, pero eso  
48 implicó salida de muchas personas de ciertos trabajos que tenía. Mucho fue la parte informal, esa  
49 fue la parte que reaccionó más. Y, esa nueva reasignación que hay, esto que voy a decir es  
50 indudable, como una mayor productividad en general de la economía, o sea, cuando uno evalúa

1 cuánto ha crecido el PIB, creo que es un 34% y el número de ocupados no ha variado tanto, eso  
2 significa que la economía ha incrementado muchísimo su productividad; y en parte de eso es  
3 reasignación de factores, y la más evidente es reasignación del factor trabajo.

4  
5 Hay actividades que crecen muchísimo, no necesariamente creciendo en la misma proporción del  
6 empleo y eso es una medida de una productividad creciente. Entonces, también lo que quería decir  
7 es hay otros trabajos que ven esto específicamente en el mercado laboral que tenemos en el  
8 repositorio y se han hecho en conjunto con agendas de investigación más completas de la OCDE,  
9 pero también tenemos piezas de evidencia de otros trabajos.

10  
11 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

12 Perfecto, muchas gracias. Y, ya para concluir, lo que... a modo de conclusión, la eficiencia en la  
13 distribución de recursos de la manufactura costarricense muestra una tendencia creciente entre el  
14 2005 y el 2022. A pesar de los avances, los niveles de asignación eficiente siguen siendo bajos y  
15 eso indica amplio margen de mejora.

16  
17 Ese margen de mejora es amplio para Costa Rica, pero es importante recalcar que es todavía más  
18 amplio en otros países como Estados Unidos, India y China, de acuerdo con estimaciones  
19 internacionales. Y también, vemos que eliminar todas las distorsiones, aumentaría la productividad  
20 agregada en manufactura entre un 65 y un 90%. Entonces, eso es interesante porque en un contexto  
21 en el que los países discuten cómo aumentar su productividad, aquí hay una solución que no  
22 requiere mejorar la tecnología o destrucción creativa, sino simplemente mejorar la asignación de  
23 recursos en economía.

24  
25 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

26 Muchas gracias, Claudio. Veo una mano levantada de don Jorge. Adelante, Jorge.

27  
28 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

29 Gracias a ustedes por la atención.

30  
31 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

32 Muchas gracias. Desde el punto de vista de la política pública y las distorsiones, a mí me parece  
33 que uno de los temas que más se discute en la actualidad son en las cargas sociales, yo supongo,  
34 que ustedes incluyen las cargas sociales como una distorsión, con respecto al valor del salario sin  
35 cargas sociales. Entonces, de ahí surgen un montón de preguntas.

36  
37 La primera es si ustedes han cuantificado ¿cómo distorsionan las cargas sociales en este sector de  
38 la industria, las que están en la actualidad? La segunda pregunta es si ustedes fueran a considerar  
39 eliminación, como ustedes tienen aquí en el punto tres de las conclusiones, de todas las cargas...  
40 de todas las distorsiones; si al considerar, ¿considerarían esas?

41  
42 Claro que uno sabe que políticamente no se pueden eliminar todas las cargas sociales, pero tal vez  
43 se podrían reducir algunas de las cargas sociales y cuál sería, en realidad, la... algún tipo de  
44 recomendación que ustedes harían sobre ese punto específico, de las distorsiones en la actualidad,  
45 al salario, al valor del salario.

46  
47 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

48 Sí, perfecto. Muchas gracias, don Jorge, por la pregunta. Ahí, quizás nada más comentarle, y ahorita  
49 le doy la palabra a Melissa, lo que hacemos es medir distorsiones como un todo. No las podemos  
50 individualizar; entonces, cargas sociales sí estarían medidas dentro de distorsión en general, igual

1 que otro montón de cosas. Por ejemplo, hasta hace unos años atrás en Costa Rica, las empresas que  
2 tenían, creo que eran, más de diez trabajadoras mujeres debían tener un cuarto de lactancia. En  
3 Chile la política es todavía más extrema porque tienen que pagarle la sala cuna o la guardería a la  
4 mamá para que deje al chiquito en la sala cuna.

5  
6 Después las eliminaron. Bueno, no es que la hayan eliminado, extendieron la política para incluir  
7 a todas las empresas, sin importar cuántos trabajadores tuviera. Y en Chile, si mal no me acuerdo,  
8 creo que también la expandieron. Entonces, hay un estudio para Chile que ve cómo cambió la  
9 asignación de trabajo y capital entre empresas que estaban alrededor del umbral de los diez  
10 trabajadores. En Costa Rica se pudiera hacer algo parecido también.

11  
12 Pero, esto es para decirles que este trabajo nuestro lo que hace es ponerlas todas en una bolsa para  
13 poder cuantificar cada efecto individual de cada distorsión. Creo que, como Melissa mencionó,  
14 sería ya ir una por una, analizando en experimentos naturales (esto es una opción), cómo afectan  
15 la asignación de trabajo y capital.

16  
17 **SRA. MELISSA VEGA MONGE:**

18 Sí, tal vez, para agregar, algo importante de este modelo es que este modelo se enfoca en el tipo de  
19 distorsiones donde empresas muy parecidas o similares entre sí, dentro de una misma industria,  
20 tienen cargas diferentes. Este tipo de modelo lo que aboga es porque pueden existir cargas sociales,  
21 pero el modelo lo que abogaría es que sean parejas para todo el mundo. Las políticas públicas que  
22 están orientadas a dar ciertos beneficios fiscales o de cargas sociales deberían ser analizadas con  
23 mucho cuidado porque van a generar distorsiones dentro de las industrias.

24  
25 Entonces, no aboga, necesariamente, a la eliminación de las cargas como un todo, pero sí a un  
26 balance de que las cargas sean lo más parecidas posibles entre empresas similares. Cuando ustedes  
27 vieron el modelo, inicialmente, ustedes vieron que lo que se modela en las condiciones, en el  
28 ejercicio de maximización de beneficios, es que tenemos empresas muy parecidas que enfrentan  
29 diferentes costos. Entonces, este es el tipo de distorsión que se modela en este caso.

30  
31 La eliminación de ese tipo de distorsiones no necesariamente implica que las cargas sociales van a  
32 tener que ser cero, sino que debería buscarse mecanismos para que sean lo más parecidas posibles  
33 entre las empresas o al menos, una justificación o un análisis técnico de por qué algunas empresas  
34 pueden tener ciertos beneficios y otras no.

35  
36 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

37 Pero lo que el sector privado constantemente dice, tanto en documentos que han circulado de ellos,  
38 es que el costo de las cargas sociales es uno de los elementos más importantes que afectan la  
39 productividad de los distintos sectores. Entonces, a ver qué conclusiones dirían ustedes, aunque  
40 sean generales, ¿ustedes sustentarían la tesis de que no afectan la productividad o de que sí la  
41 afectan, aunque sean generales?

42  
43 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

44 Sí, no, a mí me parece que lo que generan es una distorsión. Como decía Melissa, el problema que  
45 tenemos es que tenemos un régimen en el que... dos regímenes; hasta tres regímenes totalmente  
46 diferentes, dependiendo de qué hace la persona y no cuánto gana el trabajador. Uno para personas  
47 que no pueden ni siquiera contribuir; uno para personas que son trabajadores independientes, donde  
48 hay un gran incentivo para las empresas de no formalizar sus trabajadores, sino más bien  
49 mantenerlos como trabajadores independientes; y un tercer régimen que ya es de trabajadores con  
50 asalariados, trabajando en mercados o en empleos formales.

1  
2 Y esos tres regímenes generan una serie de incentivos para que las empresas, quizás, no formalicen  
3 el 100% de sus trabajadores porque les va a salir más cara la contratación. Eso es una distorsión y  
4 en este modelo, lo que mostraría esa distorsión es que nos estaría alejando de la asignación  
5 eficiente. Entonces, digo, ¿para qué tener tres diferentes tipos de carga social o de contribuciones  
6 en vez de uno solo, donde la cantidad que se pague sea pareja? No como... como se hace con...  
7 pareja como se hace con el régimen salarial; no pareja como se hace en el régimen de trabajadores  
8 independientes, que dependiendo de cuánto gana, el porcentaje que contribuye salta.

9  
10 Eso Jonathan y yo, Jonathan Garita que es otro investigador, lo estuvimos analizando para ver  
11 cómo afectaba la acumulación de personas alrededor de los márgenes de los umbrales de  
12 declaración de ingreso de la renta. Desafortunadamente, los datos no se veían bien porque la Caja  
13 tiene una forma de reportar los ingresos que no permite que la gente se asigne muy bien alrededor  
14 del umbral y también tienen un sistema que empuja el ingreso de las personas para llegar al umbral.  
15 Entonces, los datos no salían bien, pero claramente el incentivo existe para siempre estar en el  
16 umbral de abajo y tratar de reportar el ingreso más pequeño posible.

17  
18 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

19 Perdón, Claudio, para complementar un poco aquí, en este modelo, independientemente si las  
20 cargas sociales son altas y bajas, si son las mismas para toda la sociedad, para todas las empresas,  
21 no debería haber una distorsión, porque el incentivo... no debería haber una distorsión de cómo  
22 asignar el trabajo dentro de toda la sociedad. Lo que podría generar es un incentivo para utilizar  
23 menos trabajo y más capital porque hay un encarecimiento relativo de los insumos, eso en primer  
24 lugar, pero la distorsión iría en esa dirección general.

25  
26 Definitivamente, eso es algo que afecta la rentabilidad de las empresas, eso es cierto, y en particular  
27 la parte de cargas sociales en proporción al salario es relativamente alta cuando se compara con  
28 OCDE. Lo que pasa es que las contribuciones de seguridad social con respecto al PIB nuestro son  
29 más bajas que las del promedio de OCDE. Esa es otra observación y es que, en realidad, mucha de  
30 la recaudación que incluía impuestos, pero que además incluye este tipo de cargas se recarga mucho  
31 en el salario y la recaudación de otro tipo de impuestos con respecto al PIB es bastante baja.

32  
33 Ahora, lo último con lo que quería terminar es que estos modelos son particularmente buenos en  
34 identificar cosas que hagan diferentes a las actividades económicas, que hagan diferentes los  
35 incentivos entre empresas, pero las cargas a los salarios son algo general de toda la economía o  
36 deberían ser general si no hubiera posibilidad de eludir el pago de cargas sociales. Si todos los  
37 salarios pagaran exactamente lo mismo, la asignación no se vería influenciada, tan directamente,  
38 por eso.

39  
40 Sí, más bien, se vería muy influenciada cuando podríamos hablar, por ejemplo, de regímenes  
41 impositivos distintos dentro de la economía. Ahí sí, y lo mencionó Claudio al inicio, es algo que  
42 tenemos en la economía costarricense, regímenes en los que diferentes empresas pagan diferentes  
43 niveles de impuestos.

44  
45 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

46 Yo tenía otra pregunta, y es la siguiente, pero después me di cuenta de que el modelo llega hasta el  
47 25. De manera que, tal vez, la pregunta no tenga una respuesta cabal. Y es que también el sector  
48 privado ha considerado, en muchísimas publicaciones en las discusiones de política pública, que la  
49 apreciación del colón es una distorsión que les afecta la competitividad a ellos. Y yo quisiera ver  
50 si ustedes tienen alguna respuesta en ese sentido.

1  
2 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**  
3 Perdón, voy a meter un poco la cuchara aquí, este es un precio general de la economía y puede  
4 generar incentivos distintos. Yo quiero mencionar que no de nuestra parte, pero por lo menos el  
5 Fondo Monetario ha dicho, explícitamente, que ellos consideraban hace un año y hay que esperar  
6 la publicación de este año, que más bien la distorsión que ven es que el colón está depreciado, a  
7 criterio de ellos. Entonces, no es algo concluyente. La apreciación, como presentamos típicamente  
8 en los informes habituales de coyuntura y en los análisis, ha tenido sentido la dirección del  
9 movimiento de acuerdo con la disponibilidad de divisas y de acuerdo con el excedente que se  
10 explica, primordialmente, por las empresas de régimen de zonas francas.

11  
12 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**  
13 Bueno, pero esa es una explicación que nos están ofreciendo, pero yo quería conocer el criterio de  
14 los investigadores de si tiene alguna validez lo que dicen los empresarios de que les afecta la  
15 competitividad, en el sentido de que la rentabilidad que ellos perciben, comparada con la que  
16 percibían hace tres años, se ha mermado en un porcentaje sumamente elevado. Yo quería conocer  
17 la opinión de ustedes.

18  
19 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**  
20 Esa te la dejo a vos, Melissa.

21  
22 **SRA. MELISSA VEGA MONGE:**  
23 No, tal vez, lo que puedo decir al respecto es que la productividad, que es uno de los principales  
24 factores que determina el crecimiento en la economía, depende de factores estructurales de más  
25 largo plazo que el tipo de cambio. Hay una coyuntura en el corto plazo que está afectando algunos  
26 sectores, pero realmente los determinantes de productividad vienen más por otro lado, por las  
27 barreras de entrada, por incluso esta parte de disminuir distorsiones, por generar mayor  
28 competencia en los mercados. Entonces, me parece que el tema estructural de cómo hacer que la  
29 economía crezca más, de cómo incrementar la productividad, va por otro lado.

30  
31 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**  
32 Sí, ahí también lo que yo pudiera agregar es que el tipo de cambio es algo que observan todas las  
33 empresas de forma pareja; no es como que haya... no es como Venezuela, que tienen un tipo de  
34 cambio si usted es agricultor o caficultor y un tipo de cambio diferente si usted es...

35  
36 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**  
37 No necesariamente, porque hay diferencias muy grandes entre las empresas receptoras de moneda  
38 extranjera, de divisas, y las que no, entonces no es tan general como lo está mencionando.

39  
40 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**  
41 Sí, pero en el sentido de que quizás sea porque hay...

42  
43 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**  
44 Es un precio único para todo mundo, independientemente de quién reciba más o menos.

45  
46 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**  
47 Su función de producción es porque no está contratando un insumo que viene del exterior o algo  
48 por el estilo, pero no hay, si quieren, en términos de modelo, un  $\tau$  diferente para... para dónde está  
49 aquí el puntero. No hay un  $\tau$  que enfrenta cada empresa para el tipo de cambio. Por eso digo, no es

1 como que a la empresa de Claudio Mora le cobraron un tipo de cambio más bajo y a la empresa de  
2 Melissa le cobraron un tipo de cambio más alto.

3  
4 Entonces, es el que enfrentamos todos. Entonces, en ese sentido, pues no es que genere una  
5 distorsión, el tipo de cambio no genera una distorsión entre las empresas. Puede ser que motive una  
6 distribución diferente de los recursos respecto a lo que estaba sucediendo en el 22, eso sí, y  
7 claramente está afectando la rentabilidad, las utilidades.

8  
9 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

10 Claudio, perdón, ahí yo creo que tiene la respuesta, porque lo que está variando es el  $p_i$  individual  
11 de cada empresa, y eso dentro del modelo no entra como una distorsión; es el precio que recibe  
12 cada empresa por lo que vende.

13  
14 **SR. CLAUDIO MORA GARCÍA:**

15 Exactamente.

16  
17 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

18 Juan.

19  
20 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**

21 Sí, bueno, voy a meter la cuchara ahí. Primero que nada, muchísimas gracias por la presentación.  
22 Me parece que el hecho de que estemos interesados y pidiendo más explicaciones y más cosas es  
23 una señal de que el trabajo que hicieron es bastante relevante e interesante. Ahorita nos estamos  
24 enfocando mucho en qué podría hacer el país para llegarle al 100%, esa es un poco la pregunta  
25 fundamental, y dónde están las distorsiones. Entonces, mi recomendación sería tratar de explorar  
26 más esa parte. Cuando Claudio mencionaba la posibilidad de cambiar el...

27  
28 **SR. CLAUDIO MORA GARCIA:**

29 El umbral.

30  
31 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**

32 La muestra, el umbral, exactamente, era para ver si tenía un efecto las empresas que tenían más  
33 poder o no de mercado, que eran menos que otras, ya se podría reflejar si eso habría contribuido en  
34 los niveles de asignación eficiente.

35  
36 Pero se plantean también otras cosas. Uno, podría ser utilizar empresas que contratan, que son muy  
37 intensivas en mano de obra y otras que son muy intensivas en capital y, ver la diferencia. Va a  
38 capturar más allá de las cargas de la Caja pero, seguramente los impuestos y otras cosas que tienen  
39 que ver con el mercado laboral, pero ya es una señal y podríamos ver si hay, más o menos,  
40 asignación eficiente de recursos en cada una de las empresas, que era también algo que me  
41 mencionaba Alonso que, tal vez, no es un trabajador más, pero sí mueve las preferencias entre el  
42 trabajo y el capital. Entonces, eso es una pregunta que me parece que es bastante interesante.

43  
44 Y, también estoy de acuerdo con don Jorge, que se podría hacer por lo menos el *test* empírico de  
45 ver si las empresas exportadoras o importadoras tienen niveles de asignación y eficiencia...  
46 asignación de los recursos eficiente y en un momento donde el dólar esté alto y en un momento  
47 donde el dólar esté bajo, para ver si se captura alguna de las cosas que se argumentan en la calle.  
48 Así que felicitarlos y sigan para poder responder todas esas preguntas. Gracias.

49  
50 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

1 Muchas gracias, Juan. Miren, yo estoy teniendo problemas, yo los escucho, pero no veo a ninguno.  
2 ¿Creo que no me ven, me imagino?

3  
4 **SRA. MELISSA VEGA MONGE:**

5 No, señor.

6  
7 **SR. CLAUDIO MORA GARCIA:**

8 No lo vemos.

9  
10 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

11 No lo vemos.

12  
13 **SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

14 Sí, no, se ve como con la cámara apagada.

15  
16 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

17 Sí, me he salido ya tres veces y he reingresado, pero sigue igual, voy a intentarlo otra vez. Veo la  
18 mano de Melissa. Adelante, Melissa.

19  
20 **SRA. MELISSA VEGA MONGE:**

21 Sí, perdón, sé que ya estamos sobre tiempo, solo quería hacer un comentario muy cortito  
22 aprovechando que tengo la Junta Directiva acá y que este tema ha despertado mucho interés. Creo  
23 que ya lo había mencionado en marzo, este año, Costa Rica y en particular el Banco Central de  
24 Costa Rica va a coorganizar con la OCDE, la conferencia anual del Foro Global de Productividad,  
25 donde uno de los temas centrales va a ser 'brechas de productividad', incluyendo estos temas de  
26 asignación eficiente de recursos.

27  
28 Esperamos que en los próximos días les vaya a llegar un correo con un recordatorio para que  
29 guarden la fecha; va a ser el 5 y 6 de octubre del 2026 y la idea es que vamos a traer expertos  
30 internacionales, no solo de OCDE, sino de la academia, para discutir estos temas y vamos a tener  
31 una gran oportunidad de hacer muchas de estas preguntas como parte de los paneles y las sesiones  
32 de trabajo que vamos a tener ahí.

33  
34 Entonces, quería aprovechar, porque vi mucho interés en este tema, para indicarles que pronto les  
35 va a llegar el correo y que, por favor, sería un honor que nos puedan acompañar. Yo estoy de  
36 organizadora, con Alonso, del evento. Entonces, también si hay alguna duda, comentario o lo que  
37 sea respecto a esto, me pueden contactar y con mucho gusto se los voy aclarando, pero conforme  
38 vamos avanzando en las semanas, les va a ir llegando la información a sus correos. Gracias.

39  
40 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

41 Muchísimas gracias, Melissa y Claudio, ha sido una presentación muy, muy rica, muy productiva  
42 y siempre lo he manifestado, que es una de las fortalezas del Banco Central, el contar con un equipo  
43 de funcionarios, de profesionales, de investigadores de tanto nivel, con una producción muy  
44 abundante en temas que son pertinentes y relevantes para el quehacer del Banco y el cumplimiento  
45 de sus funciones. Todas estas investigaciones y sus resultados van proveyendo información y  
46 criterios adicionales que sirven de fundamento a las decisiones que toma el Banco en materia de  
47 política monetaria, también del régimen cambiario, de la solvencia, solidez y la eficiencia del  
48 sistema financiero, etc.

49  
50 Entonces, muy, muy complacido en que ojalá se siga manteniendo ese vínculo tan estrecho con las

1 investigaciones que se realizan dentro del propio Banco. No he logrado todavía resolver esto, voy  
2 a intentar una vez más salirme y entrar, para ver si logro verme en la cámara. Un momentito.

3  
4 **SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

5 Don Max.

6  
7 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

8 Sí.

9  
10 **SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

11 Don Max, si le parece, hacemos un receso, para que usted pueda hacer esa...

12  
13 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

14 Por favor, sí.

15  
16 **SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

17 Gracias.

18  
19 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

20 Gracias.

21  
22 **SR. CLAUDIO MORA GARCIA:**

23 Para nosotros, con mucho gusto, muy agradecidos de haber participado y por el espacio.

24  
25 *Se deja constancia de que, al ser las doce horas con doce minutos, el señor Max*  
26 *Soto Jiménez, vicepresidente de la Junta Directiva, decretó un receso que se extendió hasta las*  
27 *doce horas con dieciséis minutos, momento en el que se reanudó la sesión.*

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

30 Listo, don Max.

31  
32 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

33 Muchas gracias. Bueno, retomamos la sesión. Por favor, indicar si ven el... perdón, ¿ustedes me  
34 ven ahí? Es que...

35  
36 **SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

37 Sí, señor, sí, lo vemos.

38  
39 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

40 Sí, ven el indicador de grabación. Entonces, todos lo vemos. Entonces, continuamos, por favor.  
41 Entonces, estábamos ya con el punto cuarto, que era el último concluido. No sé, si esta presentación  
42 habría que darla por recibida.

43  
44 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

45 Sí.

46  
47 **SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

48 Sí, señor.

49  
50 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

1 Permítame un momentito. Entonces, los que estamos de acuerdo en dar por recibida la  
2 presentación. Recibida”.

3  
4 La Junta Directiva, con base en lo expuesto en esta oportunidad por la División  
5 Económica, así como en los comentarios y observaciones transcritas en la parte expositiva de este  
6 artículo,

7  
8 **dispuso por unanimidad:**

9  
10 dar por recibida la presentación del documento de trabajo 02-2026 denominado, *Eficiencia*  
11 *asignativa en el sector manufacturero: Un análisis a nivel de firma para Costa Rica*, expuesta en  
12 esta oportunidad por los señores Melissa Vega Monge y Claudio Mora García, funcionarios del  
13 Departamento de Investigación Económica, adscrito a la División Económica.

14  
15 **Comunicar a:** Presidente del Banco (c.a: Gerencia, Auditoría Interna,  
16 División Económica, División Análisis de Datos y Estadísticas,  
17 y División Gestión de Activos y Pasivos).

18  
19 **ARTÍCULO 6.** *Palabras de despedida para el señor Max Soto Jiménez, vicepresidente de la Junta*  
20 *Directiva.*

21  
22 Seguidamente, los miembros de Junta Directiva compartieron unas palabras de  
23 agradecimiento hacia don Max Soto Jiménez por su gestión como vicepresidente de la Junta  
24 Directiva.

25  
26 Al respecto, se transcribe lo siguiente:

27  
28 **“SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

29 Entonces, bueno, pasaríamos, doña Marta solicitó la palabra. Adelante, Marta.

30  
31 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

32 Es muy rápido, es un minutito, y yo lo que quisiera es recordarles que hoy, al finalizar el periodo  
33 de don Max Soto, para el cual fue nombrado, yo quisiera agradecer a Max, de todo corazón y con  
34 muchísimo cariño, su trato amable, respetuoso, considerado y amigable que ha tenido durante estos  
35 siete años en la Junta Directiva. También, yo quiero dejar constancia del profesionalismo, la  
36 dedicación y del análisis pormenorizado y fino que realiza Max de cada uno de los temas que  
37 tratamos en la Junta Directiva. Sus aportes han sido invaluable.

38  
39 Hoy, que llega al final de este periodo, quiero decirle que su paso por esta Junta Directiva ha dejado  
40 huella, una huella que es un ejemplo para todos los que aún continuamos en la Junta Directiva.  
41 Además de agradecerle a Max por todos sus aportes y la linda amistad que nos deja, quiero desearle,  
42 en el tiempo venidero, muchos éxitos en su vida profesional, personal y familiar. Muchas gracias  
43 por todo, Max, y un abrazo con mucho cariño.

44  
45 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

46 Muchas gracias, bueno, no sé si alguien más quiere hacer uso de la palabra.

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

1 Si me permite, don Max. Al igual que doña Marta, en este caso de parte de la Administración del  
2 Banco y de forma personal, también, yo quiero agradecerle, reconocer todos sus aportes; sus  
3 intervenciones son realmente valiosas siempre, además, su trato personal es amable respetuoso y  
4 eso se valora mucho, sobre todo, en estos tiempos. Muchísimas gracias, don Max, y yo espero verlo  
5 pronto de nuevo. Muchas gracias

6  
7 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

8 Muchísimas gracias, Pablo. No sé, si alguien quiere hacer uso de la palabra, sino para...

9  
10 **SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

11 Doña Silvia y después don Juan Andrés.

12  
13 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

14 Silvia y Juan.

15  
16 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

17 Perdón, es que no lo estoy viendo. Adelante, Silvia.

18  
19 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES**

20 Max, presidente, muchas gracias, gracias por todo. Yo me adhiero a las palabras de Marta, a las  
21 palabras de Pablo y nada más, agregar que, bueno, qué dicha que te tenemos como amigo, porque  
22 creo que al final se valora muchísimo, además de ya, el profesionalismo que mencionaron, tu  
23 excelencia, somos amigos. Entonces, eso es una gran cosa. Me encanta las fotografías que haces  
24 de aves, así que espero seguir las viendo y seguirte viendo. Muchas gracias por todo.

25  
26 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

27 Muchas gracias, Silvia. Veo la mano levantada de Jorge y de don Juan Andrés.

28  
29 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

30 Sigue Juan, sigue en el orden Juan.

31  
32 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

33 Si quiere le ayudo, don Max, si quiere le ayudo. Está don Juan, luego Alonso y luego, don Jorge,  
34 no, perdón, luego Carlos Mora y luego, don Jorge.

35  
36 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

37 Si quieren, más bien, continúan ustedes en ese orden porque yo aquí en el celular no veo el orden.  
38 Adelante, por favor, muchísimas gracias.

39  
40 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**

41 Perfecto. Me gustaría unirme a las palabras que han mencionado antes, las palabras tan bonitas de  
42 doña Marta, Pablo y Silvia, todas súper merecidas, Max, y para mí también, como hemos venido  
43 de un historial parecido, usted ha sido un ejemplo y esperemos mantenerlo y verlo pronto de nuevo.  
44 Así que mucha suerte en el ínterin y ojalá nos veamos pronto. Un abrazo.

45  
46 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

47 Voy a tomar la palabra muy brevemente, porque ya Pablo habló de parte de la Administración.  
48 Pero lo que quiero decir personalmente es que, siempre es un privilegio participar en esta Junta  
49 Directiva, en general, pero particularmente con don Max. Yo creo que, uno de los valores que está  
50 impulsando el Banco es el tema de aprendizaje continuo, y lo que quiero decir es que, siempre que

1 uno escucha a don Max, aprende; aprende cómo hablar, cómo llevar las relaciones personales,  
2 llevar las relaciones profesionales y sobre todo, los temas tan importantes que nos toca discutir  
3 aquí en la Junta Directiva. Entonces, lo que yo estoy es muy agradecido por eso.  
4

5 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

6 Muchas gracias, Alonso.  
7

8 **SR. CARLOS MORA GÓMEZ:**

9 Don Max, yo quiero agradecerle por el periodo que compartí con usted como presidente del Comité  
10 de Riesgos y Cumplimiento. Como lo han señalado otros, hay mucho que aprender de usted en  
11 cómo guía, en cómo muestra las opciones que se pueden ver de manera diferente. Entonces,  
12 agradecerle todo su conocimiento, y que le vaya muy bien, y esperamos tenerlo cerca, también.  
13 Gracias.  
14

15 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

16 Muchas gracias, Carlos.  
17

18 **SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

19 Falta don Jorge.  
20

21 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

22 Don Jorge.  
23

24 **SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

25 Don Jorge, el micrófono, don Jorge.  
26

27 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

28 Don Jorge, está en silencio.  
29

30 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

31 Está silenciado don Jorge.  
32

33 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

34 Sí, disculpen. Yo también hago más las palabras de todos los que han hablado en felicitación a  
35 Max, y yo espero, también, igual que todos, que pueda retornar a esta casa y poder seguir  
36 disfrutando de sus comentarios. Gracias.  
37

38 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

39 Bueno...  
40

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

42 En mi caso, don Max, tengo poco tiempo de estar acá, apenas estoy a días de cumplir un año, pero  
43 en este año confirmo todo lo que mis antecesores han dicho, de verdad. No quiero ser reiterativo,  
44 pero efectivamente, lo puedo confirmar, en este poquito tiempo, de ese gran profesional y persona  
45 que es usted, don Max. Entonces, a la orden de parte de la Auditoría.  
46

47 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

48 Muchísimas gracias, don José. Y creo que Celia tiene la mano levantada.  
49

50 **SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

1 Mariano estaba primero, don Max.

2

3 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

4 Perdón.

5

6 **SR. MARIANO SEGURA ÁVILA:**

7 Don Max, nada más, hacer mías las palabras de todos los anteriores miembros de Junta y  
8 compañeros del Banco. Un gusto haber compartido con usted por acá y esperamos verlo muy  
9 pronto, de verdad. Muchas gracias.

10

11 **SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

12 Don Max, yo, en nombre propio y también estoy segura de que todos los compañeros de la  
13 Secretaría, agradecerle su trato amable, cordial y todas sus enseñanzas. Le deseamos el mayor de  
14 los éxitos.

15

16 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

17 Muchísimas gracias, Celia. Creo que Bernardita, veo ahí.

18

19 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

20 Sí, muchas gracias, don Max. Yo deseo unirme al agradecimiento de todos. Siempre sus  
21 intervenciones han supuesto un reto para nosotros, porque nos plantean, a veces cosas que no  
22 habíamos... aristas que no habíamos pensado. Entonces, son aportes siempre muy valiosos y le  
23 quiero agradecer eso en nombre del GAP y en el nombre mío personal. Muchas gracias.

24

25 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

26 Muchas gracias, Bernardita. Creo que...

27

28 **SR. RIGOBERTO TORRES MORA:**

29 Creo que sigo yo. En el caso de este servidor, de manera personal abrazo las palabras que han dicho  
30 todos los compañeros y en nombre de todos los integrantes de la División de Análisis de Datos y  
31 Estadísticas, agradecerle, don Max, por la acuciosidad que mostró durante todo este lapso y que  
32 nos permitió ser más cuidadosos con algunas cifras y la forma en que se describía la historia de un  
33 determinado proceso; siempre sus recomendaciones fueron muy acertadas y eso deja enseñanza.  
34 Así que, agradecerle y desearle lo mejor en sus nuevas actividades y ojalá lo podamos tener de  
35 vuelta, pronto, por esta casa.

36

37 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

38 Muchísimas gracias, Rigoberto.

39

40 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

41 Iván.

42

43 **SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:**

44 Sí, nada más, para unirme a todos los comentarios, don Max. Se los merece cada uno de ellos.  
45 Igualmente, espero verlo pronto y comentarles que, en la Asesoría Jurídica, tenemos a don Max  
46 como esas personas que, sin ser abogado, es de los más finos cuando aborda los temas nuestros y  
47 más de una vez nos ha corregido y en forma muy correcta. Muchas gracias, don Max.

48

49 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

1 Muchísimas gracias, a todos y todas por sus emotivas, sentidas palabras y expresiones, que  
2 agradezco profundamente. Estos siete años y medio que formé parte de la Junta Directiva han sido  
3 intensos, llenos de retos y eventos inesperados, de ataques virulentos contra la institución, de  
4 situaciones internacionales inéditas, incluyendo ciclos recesivos, pandemias, guerras arancelarias  
5 y conflictos bélicos, que han demandado acciones de política imaginativas y a veces heterodoxas,  
6 pero en todo momento sentí la tranquilidad de una Junta Directiva muy experimentada y  
7 competente, de personal técnico y de investigación de primer nivel y de excelente apoyo  
8 administrativo.

9  
10 Servir desde esta posición y compartir con todos ustedes es algo que me llena de mucho orgullo y  
11 satisfacción. He aprendido a ver la vida como un viaje en tren en el que se comparte con distintas  
12 personas en diferentes trayectos. Este trayecto que hemos compartido juntos ha sido para mí  
13 maravilloso y muy productivo. A veces nos reencontramos con las mismas personas en otros  
14 trayectos, como afortunadamente me ha ocurrido con muchos de ustedes, con quienes he coincidido  
15 en distintos momentos, pero también, he aprendido a vivir la vida día a día y hacerlo con ilusión y  
16 agradecimiento.

17  
18 Así, agradezco a todos y cada uno de ustedes y también, a quienes no están aquí, sus ideas, sus  
19 discrepancias, su apoyo y sobre todo, su amistad. De todos he aprendido y de corazón, muchísimas  
20 gracias.”

21  
22 **Se dio por recibido.**

23  
24 **ARTÍCULO 7.** *Distribución de un documento que no era de carácter resolutivo.*

25  
26 Fue distribuido a los miembros de la Junta Directiva, con fines informativos, copia  
27 digital de un documento de la Cámara Nacional de Productores y Exportadores de Piña (Canapep),  
28 del 4 de mayo de 2026, mediante el cual el señor Abel Cháves Trigueros, presidente de la Junta  
29 Directiva de dicha cámara, remite al señor Róger Madrigal López, presidente del Banco Central de  
30 Costa Rica, una nota relacionada con una consulta sobre el ajuste en la Tasa de Política Monetaria.

31  
32 **Se dio por recibido.**

33  
34 Con respecto al cierre de la sesión se transcribe lo siguiente:

35  
36 **“SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

37 Entonces, yo creo que con estas palabras podríamos cerrar la sesión.

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

40 Sí, señor. Muchas gracias.

41  
42 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

43 Hasta luego, muchas gracias.

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

46 Muchas gracias por todo, Max. Gracias a todos”.

47  
48 **A LAS 12:29 HORAS FINALIZÓ LA SESIÓN.**

---

---

**ÍNDICE****ARTÍCULO 1**

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

**ARTÍCULO 2**

Aprobación del orden del día. Pág. 2

**ARTÍCULO 3**

Asunto confidencial relacionado con el Informe final de un procedimiento administrativo seguido a un intermediario cambiario. Pág. 2

**ARTÍCULO 4**

Se aprobaron los Parámetros para la Formulación del Presupuesto de 2027. Pág. 3

**ARTÍCULO 5**

Se dio por recibida la presentación del estudio: 'Eficiencia asignativa en el sector manufacturero: Un análisis a nivel de firma para Costa Rica'. Pág. 13

**ARTÍCULO 6**

Se dieron por recibido las palabras de agradecimiento para el señor Max Soto Jiménez, por su última participación como miembro de la Junta Directiva del BCCR. Pág. 41

**ARTÍCULO 7**

Se dio por recibido el documento que no era de carácter resolutivo. Pág. 45.