

SESIÓN 6326-2026

Acta de la sesión ordinaria seis mil trescientos veintiséis – dos mil veintiséis, celebrada virtualmente por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, a partir de las once horas con veinte minutos del jueves veintiuno de mayo de dos mil veintiséis, con la participación de sus miembros: Róger Madrigal López, presidente del Banco Central de Costa Rica; Marta Soto Bolaños, Silvia Charpentier Brenes, Jorge Guardia Quirós, Juan Andrés Robalino Herrera y Rodrigo Chaves Robles, ministro de Hacienda; así como con la de los funcionarios: Pablo Villalobos González, gerente del Banco Central de Costa Rica; Iván Villalobos Valerín, director de la División Asesoría Jurídica; José Joaquín Vargas Guerrero, auditor interno; Bernardita Redondo Gómez, directora de la División Gestión de Activos y Pasivos; Henry Vargas Campos, director de la División Análisis de Datos y Estadísticas; Jonathan Garita Garita, funcionario de la División Económica; 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.

Asimismo, los siguientes funcionarios participaron en calidad de invitados desde el inicio de la sesión: Betty Sánchez Wong, directora del Departamento Análisis y Asesoría Económica, Evelyn Muñoz Salas, directora del Departamento Investigación Económica, Julio Rosales Tijerino, gerente de departamento banca y supervisión del Departamento Estabilidad Financiera, Carlos Brenes Soto, Carlos Segura Rodríguez, Pablo Slon Montero, Melissa Herra Leandro, Christopher Sanabria Quesada, Guillermo Picado Abarca, Álvaro Solera Ramírez, Natalia Villalobos Medina, Mainor Acuña Araya, Kattia Vindas Sánchez y Esteban Sánchez Gómez, todos de la División Económica, así como Rigoberto Torres Mora, director del Departamento Análisis de Datos Organizacionales, Mónica Rodríguez Zúñiga, gerente de departamento banca y supervisión del Departamento Integración y Análisis de Datos; María Elena Ávila Gamboa y Jaime Odio Chinchilla, todos de la División Análisis de Datos y Estadísticas.

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

Se deja constancia de que esta sesión ordinaria inició a las once horas con veinte minutos, debido a que los miembros de la Junta Directiva realizaron una reunión de trabajo desde las nueve horas y hasta las once horas con diecisiete minutos, esto con el fin de analizar asuntos relacionados con el quehacer de la Autoridad Monetaria.

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

También, participaron virtualmente los señores: Pablo Villalobos González, Iván Villalobos Valerín, José Joaquín Vargas Guerrero, Bernardita Redondo Gómez, Henry Vargas Campos, Jonathan Garita Garita, Celia Alpízar Paniagua, Carlos Mora Gómez y Mariano Segura Ávila.

Además, se deja constancia de que el señor Rodrigo Chaves Robles, ministro de Hacienda, se incorporó tarde a la sesión, su ingreso se consigna en el artículo 8 de esta acta; no obstante, el señor Chaves Robles participó integralmente en la reunión de trabajo que sostuvo la Junta Directiva, desde las nueve horas y hasta las once horas con diecisiete minutos. Asimismo, el señor Alonso Alfaro Ureña, economista jefe del Banco Central de Costa Rica, no participó en esta oportunidad y fue sustituido por el señor Jonathan Garita Garita.

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

“SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:

Listo don Róger, ya estamos grabando.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Ya estamos grabando. Buenos días, compañeros, damos inicio a la sesión ordinaria 6326-2026, de hoy jueves 21 de mayo del presente año, 2026. Antes de iniciar quisiera que todos verifiquemos que hay una señal de grabación en nuestras pantallas. Doña Marta lo dice, doña Silvia, don Juan, don Jorge, mi persona. Don Rodrigo Chaves se nos unirá, el ministro de Hacienda, en un momento, pero bueno, cuando él llegue, le pregunto”.

ARTÍCULO 2. *Opinión del director de la División Asesoría Jurídica, para que la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica se realizara bajo la figura de funcionario de hecho en la sesión 6326-2026.*

En línea con lo consignado en el artículo 2 de la sesión 6325-2026, celebrada el 13 de mayo de 2026, el señor *Iván Villalobos Valerín*, director de la División Asesoría Jurídica se refirió a la viabilidad jurídica, para que la Junta pueda sesionar bajo la figura jurídica de funcionario de hecho.

Sobre este asunto, se transcribe lo siguiente:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Don Iván, igual que hicimos la vez anterior, antes de proceder con la parte formal de la sesión, quisiéramos conocer su opinión sobre por qué esta es una sesión en la que se puede utilizar la figura de junta de hecho, amparado a lo que se conoce como funcionario de hecho, para la Junta Directiva del día de hoy.

Entonces, don Iván, por favor, si le parece, lo escuchamos.

SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:

Claro, sí. Tengan todos muy buenos días. Existen razones suficientes para estimar procedente que esta Junta Directiva continúe sesionando hoy bajo la figura del funcionario de hecho para terminar de analizar lo correspondiente a la decisión relativa a la Tasa de Política Monetaria. La actual sesión tiene que entenderse no como un acto autónomo, sino como parte del proceso decisorio único integrado, que se inició válidamente en la sesión anterior, en la cual esta Junta Directiva, actuando bajo la figura del funcionario de hecho, conoció el Informe Mensual de Coyuntura Económica como insumo técnico indispensable e inició la deliberación correspondiente sobre la definición de la Tasa de Política Monetaria.

Bajo esta lógica, subsisten los mismos presupuestos habilitantes identificados en el criterio jurídico previo que emitió la Asesoría Jurídica para validar la actuación de la Junta Directiva en la sesión pasada, como funcionario de hecho, actuando como funcionario de hecho. Básicamente, tres elementos: existe la necesidad funcional no postergable asociado al calendario que se definió de política monetaria, dado que ese calendario provee que la tercera decisión del año sobre la TPM debe adoptarse precisamente, el día de hoy. Luego, la finalidad del interés público vinculada al orden público económico también está presente, porque incluso, el elemento sustantivo para validar la sesión pasada de que la Junta Directiva pudiera actuar como funcionario de hecho, precisamente estaba en que se iba a conocer la eventual definición, o la definición en algún sentido, de la Tasa de Política Monetaria; y luego, el carácter excepcional, delimitado y estrictamente necesario de la actuación de esta Junta Directiva para, precisamente, conocer este tema y poder definirlo.

Adicionalmente, la continuidad del análisis responde a la propia estructura del proceso decisorio institucional, esto es una continuidad de lo iniciado en la sesión pasada y aquí se distingue entre la fase técnica, que fue el conocimiento del informe monetario y la fase deliberativa, que es prácticamente la decisión que se tiene que tomar sobre la TPM, ambas fases complementarias. En consecuencia, la Junta puede, en nuestro criterio, válidamente continuar con el análisis de la TPM constituida como funcionario de hecho, en tanto se trata de la prosecución de una actuación previamente justificada que mantiene inalteradas las condiciones jurídicas que legitiman la figura del funcionario de hecho y que fueron explicadas con detalle en la sesión anterior.

Entonces, don Róger, en resumen, sí es viable jurídicamente que ustedes sesionen hoy, bajo la figura de funcionario de hecho.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Excelente. Yo no sé si, creo que lo menciona, pero para, en el lenguaje más común, esta es una decisión que es crítica para la toma de decisiones de los mercados de liquidez y financieros, se espera, usted bien lo dijo, está en el calendario. Eso le agrega, fortalece la decisión ¿o no?

SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:

Sin duda, totalmente, porque lo hace necesario y hasta en cierta medida hasta urgente, pero, sobre todo, lo hace necesario. Entonces, por ello, se pueden constituir como funcionarios de hecho.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perfecto. Muchísimas gracias. Observaciones a lo dicho por don Iván, si no para continuar”.

Se dio por recibido.

ARTÍCULO 3. *Aprobación del orden del día.*

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

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Dicho lo anterior, entonces, ahora sí, formalmente solicito la primera aprobación; sería si están de acuerdo con la aprobación del orden del día, básicamente es el punto único sustantivo. Doña Marta, don Jorge, ¿doña Silvia, usted está de acuerdo? Don Juan y doña Silvia están de acuerdo, mi persona de acuerdo. Aprobado el orden del día”.

La Junta Directiva

convino en:

aprobar el orden del día.

Adicionalmente, se deja constancia de que, en los asuntos de la Presidencia, demás miembros de la Junta Directiva, Gerencia y Auditoría Interna, se conocieron los siguientes asuntos:

- A. Comentario del señor José Joaquín Vargas Guerrero, auditor interno del Banco Central de Costa Rica sobre una autoevaluación anual de la calidad del 2025.
- B. Comentario del presidente del Banco Central sobre su participación en la Conferencia de Mercados Financieros 2026, organizada por la Reserva Federal de Atlanta.
- C. Comentario de la señora Silvia Charpentier Brenes referente a su ausencia en la semana del 1 al 4 de junio y solicitud de traslado de la sesión al 5 de junio de 2026.

ARTÍCULO 4. *Aprobación del proyecto de acta de la sesión 6325-2026.*

De inmediato, la Junta Directiva conoció el asunto relativo a la aprobación del proyecto del acta de la sesión 6325-2026, celebrada el 13 de mayo de 2026.

Al respecto, se transcribe lo siguiente:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Y ahora viene la aprobación del proyecto de acta de la sesión 6325-2026, que es, en realidad, toda la discusión económica que tuvimos hoy hace ocho. Yo no tengo observaciones al respecto, no sé si alguno de ustedes, si no, para proceder a la aprobación.

Los que estén de acuerdo en aprobarlo, por favor, manifiésteno. Doña Marta, doña Silvia, don Jorge (sic), don Juan, mi persona. Aprobado el proyecto de acta de la sesión 6325-2026 del pasado miércoles 13 de mayo de 2026”.

La Junta Directiva

resolvió:

aprobar el acta de la sesión 6325-2026, celebrada el 13 de mayo de 2026, cuyo proyecto digital se distribuyó con anterioridad a los miembros de la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica.

Con sustento en lo establecido por la Procuraduría General de la República en su dictamen C-053-2000, del 16 de marzo de 2000, el señor **Jorge Guardia Quirós**, integrante de la Junta Directiva, se abstuvo de aprobar el acta de la sesión 6325-2026.

ARTÍCULO 5. *Comentario del señor José Joaquín Vargas Guerrero, auditor interno del Banco Central de Costa Rica sobre una autoevaluación anual de la calidad del 2025.*

Seguidamente, don **José Joaquín Vargas Guerrero** hizo uso de la palabra para

referirse a una autoevaluación anual de la Auditoría Interna del 2025, que se realiza para evaluar la eficacia de la actividad, identificar o implementar algunas oportunidades de mejora y evaluar el cumplimiento del manual de normas que emite la Contraloría General de la República.

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

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Seguidamente, asuntos de la Auditoría Interna, ¿la Auditoría tiene algún asunto que consultar, comunicar o expresar?

SR. JOSÉ JOAQUÍN VARGAS GUERRERO:

Sí, buenos días, sí, don Róger.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Adelante.

SR. JOSÉ JOAQUÍN VARGAS GUERRERO:

Gracias. Nada más para indicar a los señores miembros de la Junta Directiva que estamos iniciando durante este período la autoevaluación anual de la calidad del período anterior, del 2025. Esto lo realizamos anualmente, justamente, para evaluar la eficacia de la actividad que realizamos en la Auditoría, identificar o implementar algunas oportunidades de mejora y evaluar el cumplimiento que tenemos con el manual de normas que emite la Contraloría. Y, adicionalmente, esto nos prepara a la evaluación externa de calidad que se realiza cada cinco años, que el año anterior fue hecho por una empresa externa.

Con tal fin, la semana pasada, se emitieron unas cartas a directores de división, de departamento y a miembros de la Junta Directiva para que nos ayuden con una encuesta que por procedimiento debemos realizar. Lo que quería comentarles es que, si a alguno no le ha llegado esa carta, por favor, me lo comunican, ya sea por aquí por Teams o mediante correo electrónico para poder enviarle la documentación y nos ayuden con la encuesta. Eso sería, don Róger, muchas gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, no, definitivamente sí, lo voy a revisar. Mariano póngasele atrás a eso, Mariano Segura está por aquí, ¿sí?

SR. MARIANO SEGURA ÁVILA:

Sí señor, por supuesto.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Póngase atrás, en mi caso particular, porque sí me interesa dar esa retroalimentación.

Don Pablo, ¿alguna observación?

SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:

Nada, don Róger, muchas gracias”.

Se dio por recibido.

ARTÍCULO 6.

Comentario del presidente del Banco Central sobre su participación en la Conferencia de Mercados Financieros 2026, organizada por el Banco de la Reserva Federal de

Atlanta.

Seguidamente, el señor **Róger Madrigal López**, presidente del Banco Central de Costa Rica, comentó sobre su participación en la Conferencia de Mercados Financieros 2026, organizada por la Reserva Federal de Atlanta. Al respecto, se transcribe lo siguiente:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

De mi parte, tengo algunas observaciones que hacer, voy a tratar de ser breve, probablemente, poco a poco, les vaya haciendo mención de esto. Como ustedes bien saben, participé en la Conferencia de Mercados Financieros, organizada por la Reserva Federal de Atlanta, donde se discutieron varios temas, hubo una parte muy dedicada a la influencia de las tecnologías de información y comunicación sobre el sistema financiero, sobre el quehacer del Banco Central, sobre las oportunidades y riesgos de la inteligencia artificial.

Entonces, muy rápido, porque no quiero hacerlo largo. Temas de pagos, pareciera que donde está el asunto más difícil de resolver es en lo que se llaman pagos transfronterizos, por todo lo que eso implica, los acuerdos de coordinación entre bancos centrales, obviamente, en pagos transfronterizos, hay un cambio de moneda, hay un tipo de cambio de por medio y eso no está bien resuelto todavía, entonces, es un asunto.

El otro asunto tiene que ver con la proliferación de monedas virtuales, activos virtuales que les llaman monedas estables y en ese hay varias preocupaciones de cómo regularlos. La Reserva Federal presentó un modelo de cómo hacer la regulación con incentivos compatibles, en el caso de una quiebra, cómo reducir la posibilidad de esa quiebra con un valor *ex ante* que debe depositar, probablemente, en los bancos centrales, esas empresas, pero, bueno, eso está muy lejos de verse.

Se presentan otros problemas que es, eventualmente, la pérdida de capacidad de un banco central como prestamista de última instancia en este tipo de activos y luego, que se hace, como que se globaliza el problema, lo que nosotros hemos llamado, nosotros estamos muy acostumbrados a eso, lo que se llama sustitución monetaria, lo que sería dolarización, es que se utiliza un medio de pago distinto al que es de curso legal y de los retos que presentan para la política, para la regulación, para la estabilidad del sistema financiero.

Hubo otros temas, uno que me llamó poderosamente la atención y que le puse mucha atención, llegó una presidenta de una Reserva Federal, habló sobre la posición de política monetaria de los Estados Unidos, actualmente. Entonces, fue muy cuidadosa, ella participa en el comité, es únicamente un voto de los, creo, 12 votos que se emiten y ella dice que desde el punto de vista de lo que ve con los datos, no observa razones, en este momento, eso puede cambiar, hay que tener mucho cuidado, para reducir las tasas de interés en lo que queda del 2026 y que muy probablemente la postura, una postura creciente en la Reserva Federal es que van a aflojar la política monetaria cuando haya pruebas fehacientes, incontrovertibles de que la inflación está bajando.

El chiste que sacaron ahí, no todo el mundo lo entendió, que habla de lo que es transitorio y permanente, o transitorio o persistente. No, que seguimos en una sucesión de choques transitorios, o sea, una sucesión de choques transitorios es un choque persistente, ese es el chiste para los que le ven humor a este tipo de cosas, que es el problema de la Reserva Federal desde hace cinco años, cinco o seis años, que habló de una... de algo transitorio, que tienen ya más de cinco años de que no pueden bajar la inflación, más bien, se les aleja de la meta de ellos.

Entonces, como que hay una idea creciente, diría yo, no puedo decir una postura creciente, una

idea creciente, de que las condiciones que facilitarían una reducción de tasas de interés en los Estados Unidos son más esquivas ahora de lo que eran hace tres o cuatro meses. Voy a parar ahí”.

Se dio por recibido.

ARTÍCULO 7. *Comentario de la señora Silvia Charpentier Brenes referente a su ausencia en la semana del 1 al 4 de junio y solicitud de traslado de la sesión al 5 de junio de 2026.*

De inmediato, la señora **Silvia Charpentier Brenes**, integrante de la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, comentó lo que se transcribe a continuación:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Doña Silvia, adelante.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Muchas gracias, compañeras y compañeros, quisiera informar que voy a estar ausente del 1 al 4 de junio, inclusive y sin posibilidad de conectarme a la sesión de esa semana, si se lleva a cabo como usualmente se hace. Yo quisiera, si fuera del todo posible y nos pudiéramos poner de acuerdo, solicitar atentamente si se puede realizar la reunión el día 5 de junio, pero quisiera anticipar esa ausencia. Muchas gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Definitivamente sí, doña Silvia, lo que hacemos es, con toda consideración, revisamos Celia y nos ponemos de acuerdo, la idea es colaborar y, obviamente, es que ojalá se pueda hacer. Vamos a ver cómo nos va, porque depende de los compromisos que tenga la gente”.

Se dio por recibido.

ARTÍCULO 8. *Análisis de temas de política monetaria: revisión de la Tasa de Política Monetaria (TPM) a mayo de 2026.*

En atención a lo dispuesto en el artículo 7 del acta de la sesión 6325-2026, celebrada el 13 de mayo de 2026, y de las fechas indicadas en el calendario establecido para las reuniones de política monetaria para el 2026, aprobado en el artículo 7 del acta de la sesión 6299-2025, del 18 de diciembre de 2025, la Junta Directiva conoció una propuesta de la División Económica, conducente a revisar el nivel de la Tasa de Política Monetaria, a mayo de 2026.

Sobre el particular, se transcribe lo siguiente:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Veán, compañeros, estamos un poco atrasados y entonces, lo que corresponde ahora es... quedaron una serie de preguntas y una recapitulación de la coyuntura económica, macroeconómica que vimos hace 8 días. Yo le voy a pedir a la División Económica y a la División de Análisis de Datos y Estadísticas que, por favor, nos hagan un resumen. En reuniones de trabajo bastante vimos, pero la discusión tiene que darse. Adelante, don Jonathan.

SR. JONATHAN GARITA GARITA:

Claro, con gusto, muchas gracias, don Róger, y buenos días a todos y a todas. En aras del tiempo vamos a discutir los principales factores o elementos que vemos como relevantes en la discusión de política monetaria en esta ocasión y, también, basándonos en la información que ya se discutió

1 en el Informe Mensual de Coyuntura Económica, la semana pasada. Entonces, les agradezco al
2 equipo si pueden proyectar la presentación. Perfecto.

3
4 En primera instancia, vamos a hacer un repaso del entorno internacional, en la siguiente filmina, lo
5 que se muestra es la evolución en tiempo, casi que real, la última observación al 19 de mayo del
6 2026, y lo que se observa es que el precio del petróleo mantiene una volatilidad importante, pero
7 alrededor de un nivel, marcadamente, más alto que los promedios observados antes del conflicto
8 bélico. Además, se observa que, los futuros del petróleo muestran una trayectoria coherente con un
9 escenario global que se continúa caracterizando por una elevada incertidumbre en cuanto a la
10 duración, la extensión y las consecuencias económicas del conflicto geopolítico del Medio Oriente.

11
12 Ahora, moviéndonos a la siguiente filmina, un punto relevante a destacar es también el cambio en
13 el entorno de política monetaria internacional relativo a antes del conflicto bélico y cómo está
14 evolucionando en los últimos días, para las principales autoridades monetarias, en este caso, la
15 Reserva Federal y el Banco Central Europeo. Esta filmina, lo que muestra es información que
16 sugiere que, antes del conflicto bélico, los mercados y los agentes lo que esperaban eran posturas
17 de política monetaria al menos neutrales o estables, para el caso de la zona euro y para el caso de
18 la Reserva Federal, incluso, reducciones o movimientos a la baja en la Tasa de Política Monetaria
19 de los Estados Unidos.

20
21 Sin embargo, posterior al conflicto bélico, a partir de marzo de 2026, pueden ver como el mercado
22 cambió sus expectativas, sus proyecciones, sus sentimientos alrededor de las autoridades
23 monetarias y para el caso de Estados Unidos, pasaron a prever estabilidad en las tasas de política
24 monetaria e incluso, muy recientemente, para el caso de los Estados Unidos, muchos agentes
25 empiezan a internalizar que la Autoridad Monetaria con alta probabilidad puede ajustar al alza su
26 Tasa de Política Monetaria. En el caso de la zona euro se ve, claramente, que hay mayor consenso
27 en los mercados de que el Banco Central Europeo potencialmente inicie, más bien, posturas más
28 contractivas de política monetaria.

29
30 Ahora, en la siguiente filmina, lo que se muestra es una manera alternativa de ver la información
31 anterior que, más o menos, se resume en que la probabilidad de que la Reserva Federal ajuste su
32 tasa de política para la siguiente reunión de junio y lo que resta del año, ha disminuido. En la
33 primera reunión es bastante alta la probabilidad de que mantenga la tasa, pero en lo que resta del
34 año esa probabilidad sigue siendo mayor a que la mantenga, pero se ha venido debilitando y esa
35 debilitación se ha conducido, se han trasladado a mayores probabilidades a que, más bien, después
36 de la reunión de octubre, la FED más bien considere aumentos en la Tasa de Política Monetaria.

37
38 Siguiendo con la siguiente filmina, a manera de resumen, entonces, lo que estamos observando
39 coherente con la presentación del informe anterior, es que el desempeño económico de las
40 principales economías ha mostrado un comportamiento mixto de acuerdo con la información que
41 tenemos al primer trimestre del 2026.

42
43 Vemos a Estados Unidos y a China mostrando una aceleración en su actividad económica y no hay
44 señales, de acuerdo con indicadores adelantados de actividad, que este crecimiento se modere en
45 el próximo trimestre. Sin embargo, en el caso de la zona de euro, sí se empiezan a registrar señales
46 de desaceleración, todo esto bastante influido por el tema del conflicto bélico, en particular el
47 precio de las energías y la persistente incertidumbre geopolítica.

48
49 También, las tensiones en Medio Oriente continúan y esto ha alimentado la incertidumbre en
50 cuanto a la magnitud y la duración de este conflicto. La mayoría de esa incertidumbre se traslada

1 en cómo se va a manifestar este *shock*, si es un choque que va a tener una naturaleza transitoria o
2 si va a tener efectos más persistentes.

3
4 Y, parte de esta discusión viene determinada por el hecho de que, actualmente, los efectos han sido
5 bastante mitigados por el uso de reservas e inventarios que se tienen a nivel mundial en temas de
6 petróleo y de materias primas que han permitido moderar, no solamente el incremento en precios,
7 sino las interrupciones en los transportes o en las zonas de logística que han interrumpido algunas
8 cadenas de suministro.

9
10 El principal punto es que, entre más dure este conflicto, es más claro que esa mitigación se va a
11 debilitar y entonces, que ya el choque se empieza a transmitir de manera más generalizada tanto en
12 precios como también en actividad económica. Entonces, mantenemos esas perspectivas de mayor
13 inflación importada, menor demanda externa y condiciones financieras menos laxas para Costa
14 Rica.

15
16 Ahora bien, en cuanto a la actividad económica local, lo que observamos es, de acuerdo con la
17 información más reciente que se tiene a este momento y que también se ha venido discutiendo
18 desde la semana pasada, es en primera instancia, que en temas de inflación y las expectativas de
19 inflación se mantiene por debajo del rango de tolerancia y por el bajo de la meta de inflación del
20 Banco Central.

21
22 Esto, por un lado, lo que sugiere es que algunos factores que venían explicando la dinámica de
23 bajas tasas de inflación continúan presentes; sin embargo, dado el contexto global, es muy probable
24 que estos factores empiecen a revertirse, además, conforme se empiecen a materializar los
25 incrementos en el petróleo que se han observado en temas de combustibles a nivel local y
26 potencialmente en transportes.

27
28 Además, en temas de finanzas públicas, los datos disponibles lo que sugieren es que el Gobierno
29 Central sigue generando superávits primarios, aunque hay señales de fragilidad, principalmente en
30 el lado de los ingresos tributarios. En términos de las decisiones o la transmisión de las decisiones
31 de política monetaria que se han realizado en sesiones previas, lo que se observa es que los recortes
32 realizados se han reflejado en tasas de interés pasivas más bajas, pero en términos de tasas activas,
33 el promedio o el indicador general muestra un leve repunte; sin embargo, este comportamiento no
34 es homogéneo, hay actividades como las que discutimos que, más bien, muestran una reducción y
35 hay otras actividades como, principalmente, las actividades de consumo que muestran un aumento.

36
37 En cuanto a los excesos de liquidez en el MIL, estos continúan; sin embargo, esto no se ve como
38 un riesgo inflacionario al igual que la trayectoria de la liquidez bancaria y del crédito, aunque sí se
39 hizo el énfasis de que el crédito al sector privado muestra una moderación.

40
41 Finalmente, en cuanto al mercado cambiario, lo que observamos es que, a mayo, al 20 de mayo del
42 2026, del año en curso, se ha registrado una apreciación acumulada de 9,3%. Esto es coherente con
43 el comportamiento y con las interacciones que tiene Costa Rica con el resto del mundo, en
44 particular el ritmo de crecimiento alto que mantienen las empresas en regímenes especiales y los
45 superávits que se siguen manifestando en el mercado privado de cambios.

46
47 Siguiendo con la siguiente filmación. Adicional a esta visión general de la economía, realizamos
48 algunos ejercicios adicionales para obtener mejor información de algunos aspectos relevantes para
49 la toma de decisiones. El primero de ellos es entender mejor el comportamiento de las tasas activas,
50 sobre todo, a la luz del comportamiento que han seguido que, en términos generales, no es

coherente con las posturas que ha tomado el Banco Central en el pasado, de recortar tasas y también, lo que ha mostrado las tasas pasivas promedio.

Entonces, lo que se hizo muy brevemente, fue un ejercicio, un primer ejercicio que lo que busca es fijar la composición o identificar una canasta fija que permita entender los movimientos en la TAN cuando son explicados por cambios en tasas de interés y cuando son afectados o explicados por temas de composición.

Entonces, en la siguiente filmina se muestra, precisamente, como se observa ese indicador que, por un lado, muestra que este indicador ajustado es menos volátil que el indicador general y por el otro, es que, si observamos el incremento en la tasa activa negociada entre el 20 de mayo del 2026 y el 16 de julio de 2025, lo que se observa es un incremento acumulado de 24 puntos básicos; sin embargo, el indicador ajustado, este incremento es de 6 puntos básicos que sigue siendo un incremento pero, es bastante moderado.

Esto lo que reafirma es que, buena parte de los movimientos de la tasa activa negociada son cambios en la composición, en la naturaleza de las transacciones crediticias que se aprueban, semana por semana, pero también, que hay un tema de precio de tasa de interés. Adelante, don Juan, perdón.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Jonathan, muchísimas gracias por el ejercicio que hicieron. Creo que es muy revelador sobre el indicador y sobre lo que está pasando en la economía. Yo les recomendaría, no sé, si se puede, que José Pablo, que es el que hace investigación sobre el tema, trate de utilizar en lugar de la TAN regular, esta que ustedes han calculado, para medir los efectos de traspaso, a ver si cambian.

SR. JONATHAN GARITA GARITA:

Sí, de acuerdo. Vamos a tomar nota y vamos a empezar a trabajar en ello. Muchas gracias.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Excelente. Muchísimas gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Lo que pasa es que hay que decidir una fecha, recuerde que estas son... la fecha que se eligió fue junio del 2025, para tener una serie larga. Entonces, hay que tomar decisiones de qué fechas, los cambios, a partir de cuál o hacer el estudio con varias fechas de referencia, habría que ver.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Sí, para que sea más robusto, sí, exactamente.

SR. JONATHAN GARITA GARITA:

De acuerdo. Perfecto. Ahora, continuando con la siguiente filmina, otro ejercicio que realizamos fue, primero que todo, seguir la discusión sobre el premio por ahorrar en colones, que es la línea roja que se muestra en el gráfico, la línea roja segmentada que muestra que, dicho premio está en territorio negativo, aunque hay una dinámica a acercarse al cero.

En este ejercicio lo complementamos con dos estimaciones. La primera es la línea azul, que pueden observar que lo que hace es medir ese premio por ahorrar en colones, pero utilizando la tasa de variación cambiaria contemporánea. Es decir, implícitamente lo que se dice es, lo que se está tratando de ver es si la variación que observamos hoy, es la misma que se va a ver 12 meses para

adelante, ¿cuál sería el premio por ahorrar en colones? Y la tasa en verde, lo que hace es un ejercicio similar, pero lo que incorpora es la tasa de variación cambiaria que efectivamente se observó o que se materializó en la economía.

Como pueden observar, cuando se utilizan ambas de estas variaciones cambiarias el premio se vuelve positivo, pero hay que recalcar que lo que estamos usando es información que ya se realizó y que los agentes, en su momento, no tenían conocimiento que iba a ocurrir.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Jonathan.

SR. JONATHAN GARITA GARITA:

Sí.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Por preferencia revelada, uno diría que los datos no apoyan... lo que la gente realmente hace, no apoya esto, porque lo que hemos visto es una ligera tendencia, en algunos momentos, a mayor dolarización o una estabilidad. Esto diría, si estos datos la gente realmente los tomara, que es imposible que tuvieran ese conocimiento, lo que veríamos es una masiva desdolarización del país, que no lo hemos visto, hemos visto lo contrario, hemos visto una relativa dolarización pequeña sin que provoque ningún problema o una relativa estabilidad en las últimas semanas.

SR. JONATHAN GARITA GARITA:

De acuerdo.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Don Juan, adelante.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Me parece súper interesante la observación que está haciendo don Róger, para hacer otro estudio, porque es que, o sea, sería bastante interesante ver que, si esto está relacionado con los niveles de dolarización, ¿cuál de los indicadores está más relacionado con los niveles, con las reacciones hacia la dolarización? Un poco, la azul es de expectativas adaptativas y la verde es racionales, entonces, sería muy interesante hacer este ejercicio. Gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, la verde es previsión perfecta.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Exacto.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Previsión perfecta y la azul sería adaptativa.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Exacto, o sea, que pego el...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Exacto, eso es.

SR. JONATHAN GARITA GARITA:

Sí. Tomamos nota, muchas gracias. Siguiendo con la siguiente filmina, acá lo que queremos visibilizar es la evolución del Índice de Condiciones Financieras Dinámico. Este índice lo que busca es identificar condiciones contractivas o laxas financieras. Se tienen lecturas, no, se tiene una estimación preliminar a mayo del 2026 y lo que muestra este indicador es que las condiciones financieras se han vuelto relativamente más restrictivas, pero el indicador está muy cercano al cero, es decir, no significa que ya sean contractivas, simplemente que se están volviendo más contractivas con información a mayo. Siguiendo con el siguiente...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Jonathan.

SR. JONATHAN GARITA GARITA:

Perdón, ¿sí?

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Me va a perdonar esta interrupción que le voy a hacer. Vea, trate de ir un poco más rapidito y cuál es la conclusión que sacamos. Si hay algo que es muy evidente, entonces, menciona qué es lo que es evidente, porque esta información ya fue vista la semana pasada en el [...] y otra en una reunión de trabajo. Entonces, ¿cuál es la síntesis para el análisis? Adelante.

SR. JONATHAN GARITA GARITA:

De acuerdo, súper. Y, uno de los otros puntos es nada más visibilizar, también, la dinámica del tipo de cambio real con las estimaciones de equilibrio y también, se observa que la dinámica que sigue es coherente con una zona de equilibrio. Ahora, siguiendo con la siguiente filmina, el siguiente punto que queríamos discutir es cómo ha evolucionado el tema de El Niño. El Niño es un fenómeno climático que se asocia, principalmente, a un calentamiento o a sequías en el país. Lo que estamos observando es que, para junio, ya El Niño se va a materializar con bastante certeza y que para setiembre se va... hay alta probabilidad de que se intensifique.

Pero, siguiendo la siguiente filmina, o tal vez, pasando al siguiente mapa, lo importante que queríamos reiterar es que el fenómeno de El Niño no tiene un efecto generalizado en el país, o sea, no va a provocar una sequía o altas temperaturas generalizadas. Particularmente, lo que se espera es que las zonas pacíficas enfrenten temperaturas más altas y lluvias menores a su promedio, mientras que la región de la vertiente Caribe, más bien, tengan lluvias coherentes con sus promedios históricos.

Entonces, siguiendo con la presentación, en línea con lo que ya se ha discutido, estimaciones con distintos modelos lo que sugiere es que, dado este efecto heterogéneo que tiene el fenómeno de El Niño, en términos macroeconómicos el impacto que va a tener en el índice de precios va a ser bastante moderado, positivo, pero bastante moderado.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Yo pediría, nada más, para estar seguro, no es que yo estoy pensando que esté mal, pero nada más, para estar seguro, porque veo que hay un espacio muy pequeño, o sea, son seis centésimas de punto porcentual, en el caso más severo, lo cual me parece que es muy poco, sobre todo en lo que hemos visto históricamente de toda la producción [...] de alimentos. Entonces, yo no sé si revisar y revisar las magnitudes, si son esas, no quise decirlo antes, pero sí me parece muy pequeño, puede ser parte de mi ignorancia y que los datos estén bien, pero no sé si a ustedes, intuitivamente, les parece eso, o sea, seis centésimas de punto porcentual en la inflación, prácticamente no se siente, es cero eso.

SR. JONATHAN GARITA GARITA:

Exacto, tal vez, muy brevemente, en esta dirección, ya se están realizando trabajos complementarios que buscan precisamente identificar eso, sobre todo el tema de [...], en el sentido de que puede ser que, si El Niño es muy intenso, este impacto sea más fuerte. Trabajos preliminares lo que muestran es que tampoco se ve en términos de precios, pero también hay que recordar que también lo que se está observando es mucha imprecisión en las estimaciones, es decir, errores estándar muy altos lo que sugiere es que también... aunque lo que estamos estimando es un efecto promedio, eso no significa que eso es lo que se va a gestar, efectivamente, en la economía, porque un promedio lo que hace es considerar tanto escenarios muy altos como escenarios muy bajos y sumarlos. Don Juan.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Más o menos, iba a decir lo que estabas mencionando. ¿Esto me imagino que son series de tiempo para el IPC?

SR. JONATHAN GARITA GARITA:

Correcto.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Y muchos de los efectos para estimar bien esos efectos hay que utilizar datos más desagregados a nivel regional y de precios. Aquí voy a poner la cuñita sobre el trabajo que está haciendo Henry, que está generando índices de inflación que también se podrían utilizar, eventualmente, para hacer un análisis más robusto en estos temas, que creo que sería clave.

SR. JONATHAN GARITA GARITA:

De acuerdo, tomamos nota. Siguiendo, nada más, también para finalizar este tema, se hicieron estimaciones complementarias para entender el impacto de una sequía extrema en el índice de precios y en algunos componentes importantes. La siguiente filmina muestra los resultados y el principal mensaje es que una sequía extrema tiende a elevar la inflación, pero también estamos identificando un efecto no significativo. No solamente al momento que se gesta la sequía, sino en meses posteriores al evento. Donde sí se observa un efecto significativo es en bienes agrícolas, pero este efecto se empieza a gestar 10 meses adelante y en temas de electricidad, aunque se ve una estimación puntal positiva, el efecto sigue siendo no significativo.

Entonces, ya siguiendo con la presentación, el otro escenario que queríamos ver es cómo escenarios más severos en términos de la evolución de los precios del petróleo pueden afectar la dinámica inflacionaria. Entonces, acá consideramos tres escenarios, está el escenario base, que ya está incorporado en las proyecciones que les vamos a presentar y, escenarios muy severos siguiendo la experiencia que se registró en 2022 y un escenario un poco más intermedio, pero sí un poco más severo que el escenario base.

Y como pueden observar en la siguiente filmina, la trayectoria de la inflación aún con los escenarios más severos no muestra una dinámica o un proceso inflacionario que desvíe o que sea incoherente con la meta de inflación y el rango de tolerancia del Banco. Claramente...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Yo tengo una conclusión distinta al ver los números. Yo lo que digo, tal vez, usted lo dijo en otro momento, no son valores explosivos, pero sí observamos que a partir del primer trimestre del 2027 estamos a... qué sería, siete u ocho meses de eso, ya vemos inflación por arriba del 3%. Bueno,

1 inclusive, vemos un escenario de inflaciones arriba del 4%. Entonces, sí tendremos una presión
2 inflacionaria y si uno observa donde estamos ahora en -1,6 que estamos, para llegar a 4,5, esa es
3 una inflación enorme, es una inflación de 6,1 adicional para la economía en un periodo
4 relativamente corto.

5
6 Entonces, yo sí coincido con usted [...] un escenario 3 no es explosivo, pero sí le mete desde el
7 punto de vista del quehacer del Banco Central a la estabilidad de precios, es retador porque, además,
8 está para inflaciones por arriba del 3%, según se ve en los datos. Es la lectura que yo hago, tal vez,
9 son los mismos números, pero no sé cómo lo ven ustedes.

10
11 **SR. JONATHAN GARITA GARITA:**

12 Sí, de acuerdo, más bien, ese era el siguiente punto, que en términos de trayectoria no se observa
13 una diferencia, pero claramente en los escenarios más adversos sí se observa que, sobre todo en el
14 2027 la inflación puede irse por encima del rango de tolerancia.

15
16 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

17 Aún, en el más favorable, en el escenario uno, 3,4 en el 2027, primer trimestre.

18
19 **SR. JONATHAN GARITA GARITA:**

20 Sí, de acuerdo.

21
22 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

23 Está por arriba de la meta.

24
25 **SR. JONATHAN GARITA GARITA:**

26 Y, también, enfatizar que estos escenarios también suponen una Tasa de Política Monetaria
27 constante, entonces, tampoco están incorporando una actitud porque precisamente eso es parte de
28 la discusión, cómo la Autoridad Monetaria tiene que reaccionar a estos escenarios. Don Juan,
29 adelante.

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

32 Más o menos en la misma línea de don Róger. Este escenario uno creo que es un poco diferente al
33 central que nos vas a enseñar en la siguiente filmina, ¿verdad? ¿Cuál sería... o no?

34
35 **SR. JONATHAN GARITA GARITA:**

36 Tal vez, le pido a doña Evelyn, si puede comentarnos al respecto.

37
38 **SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:**

39 Sí, sí es diferente. En estos escenarios lo que estamos viendo es la reacción de la inflación sin
40 ajustes en tasa, para hacerlos... para tratar de ver el efecto propiamente de ese choque; el que
41 tenemos, más hacia adelante, sí incorpora posibles ajustes en tasas de interés hacia adelante.

42
43 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**

44 Perfecto, gracias.

45
46 **SR. JONATHAN GARITA GARITA:**

47 Con gusto. Entonces, avanzando en la siguiente filmina, con información preliminar, la mejor
48 información posible que tenemos al 21 de mayo de 2026, lo que se observa es que la inflación
49 interanual se ubicó en -0,8%. El nivel negativo de la inflación general lo que sugiere es que varios
50 factores que han explicado la moderación en la tasa de inflación en los meses pasados continúan

presentes, pero el entorno internacional, el entorno global, la dinámica de las materias primas, lo que muestra es que muchos de estos factores, es muy probable que se empiecen a pagar. La variación mensual, de hecho, del Índice de Precios al Consumidor, para mayo fue de 0,4% que, ya empieza a reflejar los ajustes en los precios de combustibles que se aprobaron a inicios de este mes.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perdón, no fue 0,4, se espera que sea 0,4 es la estimación de ustedes. Todavía no la tenemos.

SR. JONATHAN GARITA GARITA:

Sí, con los datos preliminares y con la información que se tiene, eso es lo que apunta, sí, perdón.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, porque mayo no ha terminado.

SR. JONATHAN GARITA GARITA:

Exacto. Perfecto. Ahora, en cuanto a las proyecciones de inflación, ya considerando los ajustes que se han realizado, los ajustes en combustibles que se prevén para junio, lo que se observa es que la inflación general va a converger, nuevamente, al rango de tolerancia del Banco Central. Relativo a las estimaciones que se hicieron en abril, lo que se observa es que esa convergencia va a ser un trimestre más tarde, en el primer trimestre del 2027. Y el siguiente gráfico muestra la misma dinámica, pero para el componente subyacente que también muestra una historia bastante similar a la inflación general.

Entonces, siguiendo con la siguiente filmina, en temas de riesgos, en factores de riesgos, lo que se identifica como potenciales elementos que puedan mover por encima la proyección central de inflación que les hemos presentado, son principalmente, un mayor escalamiento de los conflictos geopolíticos. Es decir, que este conflicto se extienda más de la cuenta y que ya empiece a materializarse más en precios internacionales, tanto en el precio del petróleo o como que ya las disrupciones en las cadenas de suministros se empiecen a generar escasez que se transmitan en mayores precios de materias primas.

Pero también, algo que se identifica son choques de oferta, principalmente, de nuevo, esta fragmentación del comercio global, de nuevo, que el conflicto genere mayores interrupciones en la cadena de suministros y en los costos de transporte, pero también, como les comentamos anteriormente, está el fenómeno ENOS o el fenómeno de El Niño, que se identifique y que se materialice en la economía mucho más fuerte que la reacción promedio que se ha identificado en los datos.

En la siguiente filmina se muestran más bien los factores que pueden colocar la inflación por debajo de esa proyección central y los principales elementos es que las expectativas de inflación reiteradamente se mantengan por debajo de la meta de inflación. También, que el crecimiento económico mundial se debilite relativo a lo que estamos observando en los datos. Y, finalmente, que las decisiones de política monetaria del Banco Central se transmitan o se trasladen al resto de la economía con mayor lentitud que la evidencia histórica.

Entonces, siguiendo con esta filmina y ya para ir concluyendo, utilizamos la información preliminar al 19 de mayo sobre cómo se han comportado las expectativas de inflación, que según los registros apuntan a un promedio de 1,4 cuando se miden con mercado y a 1,5 cuando se miden, perdón 1,4 cuando se estiman con encuesta y 1,5 con mercado, que siguen estando por debajo del rango meta del Banco Central, esas son expectativas a 12 meses, pero dada esta información, lo

que se muestra acá es que la Tasa de Política Monetaria actual de 3,25 se mantiene dentro... muy cercana u orbita muy cercanamente de la estimación puntual de la tasa de interés real neutral de Costa Rica que es alrededor de 1,5 o 1,6 y dentro de un territorio de neutralidad.

Se deja constancia de que, al ser las doce horas con dos minutos, se desconectó de la sesión el señor Carlos Mora Gómez, director del Departamento Gestión de Riesgos y Cumplimiento, adscrito a la Junta Directiva.

Entonces, esto resume la visión general que tenemos, la información que tenemos del resto del mundo y de Costa Rica. A manera de resumen y para recapitular, lo que observamos es que el escenario global se sigue caracterizado por una elevada incertidumbre, persiste esa falta de claridad sobre la duración, la extensión y las consecuencias económicas del conflicto geopolítico en Medio Oriente.

Uno de los canales donde vemos que esta incertidumbre se manifiesta con mayor claridad es en los precios internacionales de las materias primas. La volatilidad ha aumentado, especialmente aquellas vinculadas al conflicto, para aquellas vinculadas al conflicto, como es el caso de petróleo y fertilizantes.

La discusión a nivel global es clara en señalar que las reservas acumuladas y los inventarios de petróleo y de materias primas importantes han amortiguado parte del empuje en costos que podría asociarse a este conflicto. Sin embargo, entre más se prolongue esta situación, mayor será la probabilidad de que esa mitigación se debilite y empecemos a observar efectos inflacionarios más fuertes e incluso, posibles interrupciones o escasez en algunas cadenas de suministros. Pero a pesar de este contexto, la actividad económica global ha mostrado resiliencia, aunque no de forma generalizada. Estados Unidos y China mantienen un desempeño relativamente sólido, mientras que la zona euro y algunas economías emergentes sí registran resultados menos favorables.

Dentro de este entorno destaca también el cambio en las expectativas de la política monetaria internacional, en enero se esperaba una relajación de la política monetaria por parte de las principales autoridades, especialmente la Reserva Federal; sin embargo, conforme ha persistido el conflicto bélico y han aumentado los riesgos sobre la inflación, ahora más bien se anticipa mayor prudencia e incluso, posturas más contractivas durante los próximos 18 meses, además, que los propios bancos centrales han comenzado a comunicar con mayor claridad sobre esta posibilidad.

En cuanto al contexto costarricense, la actividad económica mantiene ritmos de crecimientos coherentes con los escenarios y proyecciones previstas en el último Informe de Política Monetaria, es decir, no se observa evidencia de que la economía local se esté desviando de forma significativa respecto al escenario base. Sin embargo, la inflación y las expectativas de inflación a 12 meses se mantienen por debajo del rango meta, esto sugiere que...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:
De tolerancia.

Se deja constancia de que, al ser las doce horas con seis minutos, el señor Rodrigo Chaves Robles, ministro de Hacienda, comenzó a participar virtualmente de la sesión.

SR. JONATHAN GARITA GARITA:

Del rango de tolerancia, perdón sí. Esto sugiere que los factores que venían explicando la dinámica de bajas tasas de inflación continúan presentes. No obstante, en el contexto actual, muchos de esos

factores son fácilmente revertibles. De hecho, las proyecciones de inflación que les acabamos de presentar muestran, claramente, que la inflación regresaría al rango de tolerancia, sin mostrar una tendencia o la gestación de un proceso inflacionario que lleve a ubicar persistentemente a la inflación por encima del rango de tolerancia.

También, es muy importante considerar que la Tasa de Política Monetaria es de las más bajas entre los principales países de la región. Una inflación baja, no necesariamente debe obligar a considerar una reducción en la Tasa de Política Monetaria en este contexto, lo que sí hace es abrir espacio para no tener que endurecer la política monetaria y, en este momento, mantener una postura prudente.

Este espacio, no obstante, debe seguir evaluándose de manera continua frente a un entorno externo más incierto, con mayores riesgos inflacionarios, condiciones financieras menos favorables que las previstas anteriormente. Entonces, por tanto, esta decisión de política monetaria se está tomando en un contexto de alta incertidumbre sobre los efectos del conflicto bélico.

La información disponible no permite determinar con suficiente claridad, si el choque externo continuará comportándose como un choque de oferta transitorio, como sugieren las estimaciones centrales y los datos observados hasta ahora o si podría ser un choque con características de mayor persistencia. Entonces, por todos estos elementos, la Administración, en consenso, recomienda mantener la Tasa de Política Monetaria en esta reunión.

Esta recomendación permite esperar por mejor información que permita evaluar con claridad la persistencia o no del choque externo, la evolución de los precios internacionales, la decisión de los principales bancos centrales y la respuesta de la actividad económica local. Todo lo anterior, naturalmente, sin cerrar la posibilidad de ajustar la política monetaria en futuras reuniones, si la información así lo justifica. Entonces, con eso concluimos, muchísimas gracias por la atención, quedamos atentos a preguntas.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, don... vamos a ver, yo no sé cómo quieren proceder, quién quiere tomar la palabra para... hay una recomendación muy clara de la Administración que es mantener la Tasa de Política Monetaria en 3,25 anual en esta reunión, no sé si alguien quiere adelantar el uso de la palabra. Entonces, voy a tomar la palabra yo.

Inicio por decir que, coincido con la recomendación de la Administración, hay asuntos que todavía están por dirimirse, lo que se observa es, dado el conflicto, un incremento del precio internacional del petróleo y la pregunta es si esto será un aumento de precios o se convertirá en inflación, es claro que es un aumento de precios relativos, pero existe, como bien dijo Jonathan, el riesgo de que se convierta en una inflación de costos y que contamine, por decirlo así, los costos de producción y una gran cantidad de bienes y servicios, que lo haga con alguna relativa persistencia; si eso ocurre, entonces, lo que fue un incremento de precios relativos o un cambio de precios relativos se convierte en un fenómeno inflacionario.

Esa es la incertidumbre, hay señales de que esto segundo que estoy diciendo puede ocurrir. Desde el punto de vista interno tenemos una brecha de producto que todavía es positiva, el escenario que nos presentan es un escenario de incertidumbre ampliada, más incertidumbre, desde menos incertidumbre con respecto a la última decisión que se evaluó en el mes de marzo. Tenemos una inflación doméstica que sigue negativa, es creciente, o sea, cada vez es menos negativa, de hecho, se espera para mayo un valor positivo, nada despreciable de 0,4.

El índice de condiciones financieras está en un margen de error muy cercano a cero, o sea, que dice que las condiciones monetarias y financieras no son más restrictivas que el promedio histórico, lo cual uno lo puede relacionar, aunque no haya una correlación directa, pero lo puede relacionar con que las estimaciones del Banco Central, con sus distintos modelos de política monetaria, [...] que en este momento la postura de política del Banco está en una zona de neutralidad.

Me parece que, por todas esas razones, la recomendación que hace la Administración tiene mucho sentido, que es que no amplifiquemos el eventual efecto inflacionario de este choque externo y, por lo tanto, lo prudente es mantener la Tasa de Política Monetaria en el nivel que se encuentra de 3,25 y ese sería mi voto y mi justificación. Doña Marta, adelante.

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

En mi caso, yo también apoyo la recomendación de la Administración, en este momento la Tasa de Política Monetaria se ubica en la zona de neutralidad y, hasta el momento, no se han manifestado todavía en inflación el impacto del aumento de los precios del petróleo producto del conflicto bélico. También, se ha anunciado el posible impacto del fenómeno de El Niño y eso va a tener su impacto no solo sobre las lluvias, sobre las cosechas y todavía ignoramos cuál va a ser el impacto final sobre inflación.

Asimismo, el conflicto bélico ha incrementado de manera importante la inflación en algunos de nuestros socios comerciales, por lo que el país, la economía, se podría ver afectada también por un tema de inflación importada. Esta situación en los socios comerciales, inclusive, podría llevar a considerar ellos, un incremento en las tasas de interés y eso implicaría, sobre todo, con las tasas de interés de los Estados Unidos, una brecha todavía mayor con respecto a nuestra Tasa de Política Monetaria.

Otra de las razones es que, el Índice de Condiciones Financieras lo que nos muestra es que estamos en una situación, prácticamente, como de equilibrio, en el sentido de que nuestra política monetaria no es ni laxa, ni restrictiva, así es que, el nivel que tiene la Tasa de Política Monetaria pareciera que, tal y como lo muestra, que está en la zona de neutralidad es la adecuada en un momento de tantísima incertidumbre. Entonces, cuando no sabemos cuánto más va a durar este conflicto bélico y todas sus consecuencias, me parece que lo prudente es mantenernos con la Tasa de Política Monetaria en el nivel en que está. Y, muchas gracias a todos, por la información que nos trajeron la semana pasada y ésta.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, doña Marta. Adelante, doña Silvia, adelante, por favor. Muchas gracias.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Gracias. Voy a ser breve porque ya ustedes han hablado y han dado muchas de las razones que sustentan mi posición. Yo también estoy de acuerdo con la posición de la Administración de mantener la Tasa de Política Monetaria. Aunque tenemos una inflación negativa, aunque menos negativa, creo que debemos priorizar la cautela ante el entorno internacional que todavía es incierto y es riesgoso y todo puede pasar, la verdad.

Disculpen. Ya los precios del petróleo fueron discutidos así que no voy a repetir. El panorama de crecimiento de los principales socios comerciales es mixto, pero ya se nota una caída en la demanda externa de nuestros productos. Pienso que reducir la Tasa de Política Monetaria en esta coyuntura significaría reaccionar únicamente a la fotografía de la inflación pasada, ignorando los riesgos

prospectivos y esta es una decisión, como sabemos, prospectiva. Estos riesgos, como ha sido también reconocido, emanan del exterior, pero el impacto en la economía nacional está empezando a sentirse y está por verse.

En consecuencia, mi posición es mantener la tasa, como he dicho, adoptando la postura de esperar y ver. Debemos monitorear de cerca el desenlace, ojalá que sea pronto, de los conflictos geopolíticos y su transmisión a los precios internos antes de realizar nuevos recortes que puedan comprometer la estabilidad macroeconómica en el mediano plazo. Gracias.

Se deja constancia de que, al ser las doce horas con ocho minutos, se reconectó virtualmente a la sesión el señor Carlos Mora Gómez, director del Departamento Gestión de Riesgos y Cumplimiento, adscrito a la Junta Directiva.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, doña Silvia. Don Rodrigo, adelante.

SR. RODRIGO CHAVES ROBLES:

Muchas gracias a los funcionarios del Banco Central y a los colegas de Junta Directiva. Yo voy a ser muy breve. Creo que el análisis fue muy interesante y útil y, mi posición es de apoyo a la propuesta de la Administración; voto positivamente en ese sentido, en vista de los aspectos ya discutidos y la necesidad de mantener prudencia ante un escenario de incertidumbre y no un escenario donde los riesgos puedan estimarse con ningún grado de razonabilidad o precisión. De nuevo, les agradezco las presentaciones y ese es mi voto, don Róger. Gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, don Rodrigo. Adelante, don Jorge.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Yo creo que lo importante de esta decisión no es la cifra en sí, eso no tiene ninguna gracia y el mercado la esperaba. Lo importante, como suele suceder, en decisiones de los bancos centrales, es la proyección, es lo que ven los directores de cómo van a actuar hacia el futuro y ahí es en donde yo tengo diferencias con algunos de ustedes.

Lo importante para mí es lo que puede suceder en los bancos centrales en términos de tasa de interés, no en términos de inflación. La inflación nosotros no la... externa, no la podemos ni evitar, ni debemos evitarla, pero sí tenemos que tener cuidado en no tener una tasa de interés aún más baja que la tasa del mercado internacional, particularmente, las dos economías más importantes, sobre todo los Estados Unidos y Europa.

Entonces, en ese sentido, yo apoyo la decisión, pero no, no la apoyo porque los precios vayan a subir, claro que van a subir y, a mí me parece que una buena política monetaria tiene que dejar que el sistema de precios, oferta y demanda, refleje las escaseces negativas, porque lo que estamos enfrentando son choques de oferta, más escasez y, entonces, a mí me parece que lo prudente, para un banco central es dejar que el sistema de precios reacomode las demandas de la gente, cómo van a reacomodar sus ingresos disponibles, para poder hacerle frente a sus necesidades.

En ese sentido, a mí me parece que lo relevante es lo que puede suceder en términos de tasas de interés en el futuro y ahora Silvia dijo una cosa que me llamó la atención, bien, me llamó la atención bien, en el sentido de que antes de que pudiéramos nosotros reanudar una política de reducción en las tasas de interés, había que pensar muy bien cómo están las cosas, pero no dijo reanudar una

política de aumento en las tasas de interés, que es con lo que yo no estoy de acuerdo. Yo no estoy de acuerdo y nunca podría estar de acuerdo, que si la economía le golpea al consumidor, que nosotros lo golpeemos dos veces, en eso si no estoy de acuerdo.

Entonces, aquí es importante que la gente, cuando lean las actas, se dé cuenta por dónde es que va... o por dónde van las tendencias hacia el futuro, de la política monetaria del Banco Central. La mía es clara, yo estaré de acuerdo en no subir la tasa de interés, en estos momentos, ni bajarla, pero, sobre todo, hacia futuro, yo creo que nosotros tenemos que ver cómo se manifiestan los precios en el sistema de precios internacional.

Esto, es más, yo iría un paso más allá, en estos momentos, conceptualmente, me preocupa menos que el conflicto bélico dure muy poco o que sea permanente, que los precios de los combustibles vayan a ubicarse, tal vez, un poco más abajo, pero más altos de lo que han estado en el pasado reciente. ¿Y por qué razón? Porque es una nueva realidad y nosotros no la vamos a combatir, esa nueva realidad, subiendo tasas de interés para tratar de combatir una inflación, comillas, que nos viene desde afuera. A mí me parece que ese es un punto fundamental que yo quiero hacer patente hacia futuro.

Finalmente, yo lo que podría decir es lo siguiente: tenemos que ponerle atención a lo que va a pasar en el futuro, esencialmente, por las diferencias de tasas de interés, no tanto por las diferencias... por el alza de los precios y, entonces, teniendo en consideración que, si las circunstancias aconsejan prolongar esta situación de no movimientos en las tasas de interés, no tengo ningún problema en hacerlo. Lo que no estaría persuadido es en subir tasas de interés porque nos golpean los precios, que son choques externos sobre los cuales no tenemos ninguna culpa ni tenemos ninguna posibilidad de emendar ese entuerto.

Y el último punto que sí quisiera decir, y en esto retomo otra vez la palabra de doña Silvia, que me pareció, repito, interesante...

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

¡Qué bueno!

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

En el sentido de que, si en el futuro se presenta, bajan los precios del petróleo y se presentan esas condiciones externas, yo como lo he dicho en varias oportunidades, yo sí estaría anuente a revisar la posibilidad de continuar con el proceso de reducción de tasas de interés, que me parece que sería lo prudente en esas nuevas eventuales circunstancias. Muchas gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, don Jorge. Don Juan, adelante.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Bueno, buenas tardes. Como se está haciendo ya costumbre por la variabilidad de choques externos, las decisiones sobre la tasa, en mi opinión, se hacen cada vez más complejas. En lo que tiene que ver con el choque internacional del conflicto del Medio Oriente, el precio del petróleo se mantiene alrededor de los USD 100, unos días USD 10 más arriba, otros días USD 10 más abajo. Y esto ha hecho que los precios del combustible alrededor del mundo aumenten. Sin embargo, para poder hablar de un proceso inflacionario hay que observar qué ha ocurrido con la inflación subyacente.

Esto para poder discernir si, realmente hay un proceso inflacionario o si es un cambio en los precios

relativos. En los países en donde ya aumentó el precio del combustible, lo que vemos es que la inflación subyacente luego del inicio de la guerra ha aumentado en los Estados Unidos, pero por otro lado en Europa ha bajado. Todavía existe incertidumbre sobre qué va a ocurrir.

¿Cómo se traduce esto a Costa Rica? Para que este choque se convierta en un problema inflacionario en Costa Rica, hay que asumir que van a ocurrir dos cosas. Primero, el conflicto tendría que aumentar en magnitud o en el tiempo esperado y llevar el petróleo más allá de los USD 110. Segundo, los aumentos adicionales en el precio de los combustibles tendrían que traducirse en inflación subyacente aquí en el país.

¿Por qué se requiere que ocurran esas dos condiciones? Si el conflicto termina antes de lo que esperan los mercados, el precio del petróleo va a volver a caer. Si el conflicto se mantiene en un nivel esperado, con precios de petróleo altos pero estables, estaríamos en un escenario muy parecido al modelado por la Administración, donde el IPC crecería alrededor del 3%. En este escenario se pospuso, de nuevo, la llegada al rango de tolerancia por un trimestre más.

Aquí quiero hacer énfasis en que, aunque la tasa de crecimiento del IPC pase de un -2 a un 3%, una inflación que todavía está en la meta, difícilmente se le puede llamar choque inflacionario. Por eso, para que haya un proceso inflacionario se requiere que el precio del petróleo continúe aumentando y no solo que se mantenga alto. Aún con aumentos adicionales en el precio del petróleo, asociados a un recrudecimiento de las hostilidades o a cualquier otro tema, se requiere que esos efectos se trasladen a los precios del resto de los bienes y servicios de la economía costarricense.

Si no ocurre, no tenemos un efecto inflacionario, sino un cambio en los precios relativos. La evidencia que nos mostró la Administración la vez pasada sobre los efectos de los choques petroleros sobre la inflación subyacente en Costa Rica eran prácticamente cero. Esto da esperanza, pero todavía no nos da certidumbre sobre lo que va a pasar esta vez.

Mientras tanto, al igual que la vez pasada, las expectativas de inflación siguen por debajo del 2%. Las expectativas de mercado se han mantenido por debajo del 2% desde febrero y a pesar de todo lo que ha pasado en el mundo no han llegado ni siquiera al rango de tolerancia. Algo similar ha ocurrido con las expectativas de inflación de la encuesta. El promedio se ha mantenido por debajo del 2% desde febrero, mientras que la mediana y la moda se han ubicado en el 2% o menos.

El tipo de cambio desde el 1° de enero ha caído en alrededor del 9%. Esto hará que haya presiones en los precios de los bienes importados hacia la baja. Estas presiones se verán en el IPC en el corto y mediano plazo. Esto va, parcialmente, a compensar las presiones inflacionarias de los bienes importados, incluidos el combustible. Esto se refleja en los modelos presentados por la Administración.

En relación con la producción nacional, las perspectivas de crecimiento no son tan halagüeñas como lo eran al principio del año. Una parte se debe a las menores perspectivas de crecimiento mundial por el choque del petróleo. Sin embargo, los niveles tan bajos de tipo de cambio que generan pérdida de competitividad no ayudan a las exportaciones y, por lo tanto, afectarán la producción doméstica.

Por otro lado, el desempleo aumentó y los niveles de ocupación bajaron sin que cambiara drásticamente la tasa de inactividad. Esto significa que, en el mercado laboral, la demanda se puede estar contrayendo. A eso hay que añadir que los salarios promedio nominales ya no crecen. Aunque este fenómeno es a causa de una caída fuerte en el ingreso de las personas trabajadoras calificadas,

a como este sector empiece a restringir su consumo, los efectos se expandirán sobre el resto de la economía de los trabajadores.

Aunque dejo en claro mi preocupación por las expectativas y la producción, esta vez por la duración del conflicto, voy a ponderar más la posibilidad de que el choque se convierta en inflación. Para la próxima reunión tendremos más información sobre este punto y creo que, con más certidumbre sobre el traspaso hacia la inflación subyacente, podré volver a votar por una reducción, que es lo que me parece que las condiciones internas demandan. Mientras tanto, mi voto es a favor de lo que propone la Administración.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Gracias, don Juan. Formalmente, para que quede en la cámara, procedamos a votar, los que estamos de acuerdo con la propuesta de la Administración. Don Jorge, doña Marta, doña Silvia, don Juan, don Rodrigo, mi persona, seis votos a favor. Aprobado por unanimidad mantener la Tasa de Política Monetaria en 3,25 anual. Muchas gracias, yo con esto...

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:

Róger...

SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:

Don Róger...

SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:

Don Róger, hay que darle firmeza.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Me vieron apurado, los que estemos de acuerdo con la firmeza. Doña Marta, doña Silvia, don Juan, don Jorge. Don Rodrigo, ¿usted le da la firmeza? Don Rodrigo dice que sí y yo también con la firmeza, aprobado por unanimidad y en firme. Muchísimas gracias, compañeros. Con esto, doy por terminada la sesión. Buenas tardes”.

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

al considerar que:

- A. El artículo 2 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica establece como uno de sus objetivos prioritarios mantener la estabilidad interna de la moneda nacional. Esta condición favorece la eficiente asignación de recursos en la economía, lo que a su vez incide positivamente en el crecimiento económico, en la generación de empleo y, en general, en el bienestar de la población.
- B. El esquema monetario de metas de inflación tiene un enfoque prospectivo y utiliza la Tasa de Política Monetaria (TPM) como el principal instrumento para indicar la postura de la política monetaria.

Para determinar el nivel de la TPM, esta Junta Directiva analiza el comportamiento reciente de la inflación, sus pronósticos y los determinantes macroeconómicos que los sustentan. Además, evalúa la coyuntura económica y los riesgos internos y externos cuya materialización

podría desviar la inflación de su proyección central.

- C. En el ámbito internacional, la incertidumbre sobre la magnitud y la duración de los efectos económicos de la guerra en Oriente Medio persiste, lo que mantiene las perspectivas macroeconómicas globales en un escenario de alta vulnerabilidad. Una de las manifestaciones económicas directas e inmediatas es el incremento en las cotizaciones internacionales de las materias primas, como el petróleo y los granos básicos, que en varios países ya se ha traducido en aumento en los precios.

En este contexto, las decisiones recientes de política monetaria de la mayoría de los bancos centrales han consistido en mantener sus tasas de interés de referencia, a la espera de un panorama más claro.

- D. La actividad económica interna mantuvo un ritmo de crecimiento relativamente alto, lo cual se evidenció en la variación interanual del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), cuya serie de tendencia-ciclo se situó en 4,6% en marzo del 2026. Esa trayectoria ubica el nivel de producción cercano a su potencial, por lo que no se prevén presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada.

Al desagregar el resultado del IMAE por régimen de comercio, el régimen definitivo aumentó un 3,8% y dio continuidad a la aceleración en su tasa de crecimiento observada desde mayo del 2025. La producción de los regímenes especiales de comercio registró una expansión de 5,3%, consecuente con lo previsto, dadas las altas tasas de variación mostradas por este agregado en los últimos años. Por industria, todas las categorías registraron variaciones interanuales positivas.

- E. En el primer trimestre del 2026, las tasas de desempleo y subempleo se ubicaron en 7,1% y 3,3%, respectivamente, en un entorno de menores tasas de participación (54,1%) y de ocupación (50,3%). Estos resultados siguen influidos por factores estructurales, como la transición hacia una estructura poblacional de mayor edad. Por otra parte, el crecimiento de los ingresos reales se moderó a un 0,4%, desde 5,5% en marzo del 2025.

- F. Las condiciones monetarias actuales no han limitado el crecimiento económico. Los intermediarios financieros cuentan con recursos excedentes en el mercado de dinero y, la liquidez y el crédito al sector privado crecen en términos reales, sin que dicho comportamiento anticipe presiones inflacionarias más allá de la meta de inflación.

- G. En abril del 2026, la inflación general interanual fue de -1,6% y mostró una moderación en su comportamiento negativo con respecto al trimestre previo. Por su parte, el promedio de los indicadores de inflación subyacente se ubicó en -0,2%. Ambas mediciones continúan por debajo del límite inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación ($3,0\% \pm 1$ p.p.).

La deflación general respondió, principalmente, a factores internos y externos ajenos a la política monetaria. Por un lado, destaca la reversión en los precios de algunos bienes agrícolas, cuya producción fue afectada por condiciones climáticas a finales del 2024 e inicios del 2025 y, por otro, precios de combustibles que a esa fecha se ubicaron por debajo de lo observado un año atrás.

Cabe señalar que, debido a la metodología de fijación de precios internos de los combustibles,

el encarecimiento internacional del petróleo derivado de la guerra en Oriente Medio aún no se reflejó en abril. Dicho impacto comenzará a manifestarse a partir de la medición de mayo del 2026.

H. Las expectativas de inflación medidas con la encuesta mensual que realiza el BCCR y las estimadas a partir de la negociación de títulos públicos en el mercado financiero local (de mercado), permanecieron cercanas al límite inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta.

I. Los modelos de proyección del Banco Central indican que la inflación general interanual mostraría valores positivos a partir del segundo semestre del 2026 y se acercaría al rango de tolerancia alrededor de la meta hacia finales de ese año; este comportamiento también está previsto para la inflación subyacente. Estas proyecciones consideran los efectos del aumento en el precio internacional de las materias primas y del fenómeno climático “El Niño”.

La proyección central de inflación está sujeta a una mayor incertidumbre, en un entorno internacional más volátil, que dificulta cuantificar con precisión la magnitud y la dirección de los riesgos. Ante este panorama la Junta Directiva mantiene la prudencia en sus decisiones de política monetaria.

J. Con la información disponible a la fecha de este acuerdo, el nivel de la TPM en 3,25% ubica la postura de política monetaria dentro de la zona de neutralidad.

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

dispuso por unanimidad y en firme:

mantener el nivel de la Tasa de Política Monetaria en 3,25% anual.

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

A LAS 12:28 HORAS FINALIZÓ LA SESIÓN.

ÍNDICE**ARTÍCULO 1**

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

ARTÍCULO 2

Se dio por recibido el criterio expuesto por la División Asesoría Jurídica, para que la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica se realizara bajo la figura de funcionario de hecho en la sesión 6326-2026. Pág. 2

ARTÍCULO 3

Aprobación del orden del día. Pág. 3

ARTÍCULO 4

Aprobación del proyecto de acta de la sesión 6325-2026. Pág. 4

ARTÍCULO 5

Se dio por recibido el comentario de don José Joaquín Vargas Guerrero, auditor interno del Banco Central de Costa Rica, sobre una autoevaluación anual de la calidad del 2025. Pág. 4

ARTÍCULO 6

Se dio por recibido el comentario del presidente del Banco Central sobre su participación en la Conferencia de Mercados Financieros 2026, organizada por el Banco de la Reserva Federal de Atlanta. Pág. 5

ARTÍCULO 7

Se dio por recibido el comentario de la señora Silvia Charpentier Brenes referente a su ausencia en la semana del 1 al 4 de junio y solicitud de traslado de la sesión al 5 de junio de 2026. Pág. 7

ARTÍCULO 8

Se acordó mantener el nivel de la Tasa de Política Monetaria en 3,25% anual. Pág. 7.