

SESIÓN 6329-2026

Acta de la sesión ordinaria seis mil trescientos veintinueve - dos mil veintiséis, celebrada virtualmente por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, a partir de las nueve horas con cincuenta minutos del miércoles primero de julio 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 y Juan Andrés Robalino Herrera; así como con la de los funcionarios: Pablo Villalobos González, gerente del Banco Central de Costa Rica; Iván Villalobos Valerín, director de la División Asesoría Jurídica; José Joaquín Vargas Guerrero, auditor interno; Alonso Alfaro Ureña, economista jefe del Banco Central de Costa Rica; Bernardita Redondo Gómez, directora de la División Gestión de Activos y Pasivos; Henry Vargas Campos, director de la División Análisis de Datos y Estadísticas; Celia Alpízar Paniagua, secretaria general interina; Jorge Campos Mora, funcionario de la Secretaría General; 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) sesión ordinaria, b) reunión de trabajo y c) inasistencia.*

Se deja constancia de que esta sesión ordinaria inició a las nueve horas con cincuenta 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 cuarenta y ocho 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 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.

Asimismo, participaron virtualmente los señores: Pablo Villalobos González, Iván Villalobos Valerín, José Joaquín Vargas Guerrero, Alonso Alfaro Ureña, Bernardita Redondo Gómez, Henry Vargas Campos, Celia Alpízar Paniagua, Carlos Mora Gómez y Mariano Segura Ávila. Además, se deja constancia de que el señor Jorge Campos Mora, funcionario de la Secretaría General, sustituyó a la señora Alpízar Paniagua, desde las nueve horas con cincuenta y un minutos y hasta las once horas con veintiseis minutos. Por otro lado, el señor Rodrigo Chaves Robles, ministro de Hacienda, no participó en esta oportunidad.

También participaron desde el inicio de la sesión ordinaria los funcionarios: Betty Sánchez Wong, directora del Departamento de Análisis y Asesoría Económica; Evelyn Muñoz Salas, directora del Departamento de Investigación Económica; Julio Rosales Tijerino, gerente de departamento banca y supervisión del Departamento Estabilidad Financiera; Esteban Méndez Chacón, Melissa Herra Leandro, Minor Acuña Araya, Ramón Araya Cruz, Dixiana Vargas Badilla, Álvaro Solera Ramírez y Guillermo Picado Abarca, todos de la División Económica. Asimismo, participaron Rigoberto Torres Mora, director del Departamento de Análisis de Datos Organizacionales; Mónica Rodríguez Zúñiga, gerente de departamento banca y supervisión del Departamento de Integración y Análisis de Datos; Rosa Ruiz Vázquez y Manfred Víquez Alcázar,

1 todos de la División Análisis de Datos y Estadísticas.

2
3 Por último, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 56, de la *Ley General de*
4 *la Administración Pública*, Ley 6227, los miembros de la Junta Directiva verificaron que la
5 grabación de la sesión se encontraba en curso. Al respecto se transcribe lo siguiente:

6
7 **“SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:**

8 Ya estamos grabando, don Róger.

9
10 **SR. CARLOS MORA GÓMEZ:**

11 Hola, buen día.

12
13 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

14 Buenos días, don Carlos.

15
16 Buenos días, compañeros. Damos inicio a la sesión ordinaria 6329-2026 de hoy miércoles 1º de
17 julio de 2026. Por favor, solicito que verifiquen todos, cada uno de ustedes, los miembros de Junta,
18 que hay una grabación en sus equipos. Don Jorge lo manifiesta, doña Marta, don Juan Robalino,
19 doña Silvia Charpentier, lo mismo que mi persona, efectivamente, hay una grabación”.

20
21 **ARTÍCULO 2.** *Aprobación del orden del día.*

22
23 De inmediato, se procedió a conocer el orden del día. Sobre este asunto, se transcribe
24 lo siguiente:

25
26 **“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

27 Voy a iniciar con el orden del día, compañeros. Como saben, tenemos una agenda bastante nutrida,
28 por decirlo de alguna forma, y entonces vamos a empezar con el asunto de... propiamente del
29 Informe Mensual de Coyuntura Económica y luego hasta las 12:00 mediodía. A las 12:00, si no ha
30 terminado, ojalá que haya terminado, pero si no ha terminado, paramos ahí, y de 12:00 a 1:00 vemos
31 el resto de los asuntos de Junta.

32
33 Dentro de los asuntos hay dos procedimientos administrativos, asuntos confidenciales, entonces le
34 vamos a pedir a los compañeros, por favor, que únicamente se queden los estrictamente necesarios,
35 los miembros de Junta, don Iván, el señor auditor, y obviamente la persona de la Secretaría.
36 Entonces, ¿estarían de acuerdo con ese cambio en el orden del día? Los que estemos de acuerdo que
37 lo manifestemos. Doña Silvia, don Juan, don Jorge. Usted, doña Marta: ¿está de acuerdo? Doña
38 Marta, está de acuerdo, y mi persona, aprobado el cambio en el orden del día”.

39
40 La Junta Directiva,

41
42 **convino en:**

43
44 aprobar el orden del día, modificándolo en el sentido de conocer el asunto 7.1 relacionado con el
45 Informe Mensual de Coyuntura Económica a junio 2026, antes de conocer el tema 3.1, referente a
46 un asunto de índole confidencial.

47
48 Asimismo, se deja constancia de que el resto de los asuntos incorporados en la agenda se analizaron
49 en el siguiente orden:

A. Análisis jurídico sobre la elección ordinaria de directores ejecutivos del Fondo Monetario Internacional para el 2026.

B. Propuesta de ampliación de los nombramientos interinos correspondientes al segundo semestre de 2026.

ARTÍCULO 3. *Aprobación del proyecto del acta de la sesión 6328-2026.*

De inmediato, la Junta Directiva conoció el asunto relativo a la aprobación del proyecto del acta de la sesión 6328-2026, celebrada el 17 de junio de 2026.

Al respecto, se transcribe lo siguiente:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Corresponde seguidamente, la aprobación del proyecto de acta de la sesión 6328. ¿Tienen observaciones?

Se deja constancia de que, al ser las nueve horas con cincuenta y un minutos, se desconectó de la sesión la señora Celia Alpizar Paniagua, secretaria general interina.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Yo mandé observaciones.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muy bien.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

¿Don Róger? Sí, yo mandé observaciones y tenía una duda. Nada más, que quería manifestar a viva voz y es que yo voté en contra del proyecto de ley que se sometió a nuestra consideración, nada más, que no estaba claro en la línea 30, porque no estaba claro qué es lo que estábamos decidiendo. El acuerdo lo consigna correctamente, que yo voté en contra, sin embargo, en la votación no está claro en qué momento se consigna el número de votos a favor y votos en contra. Entonces, nada más, para que quede en actas, se refleje en actas correctamente que yo voté en contra. Muchas gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Pero sí está, doña Silvia, yo eso lo verifiqué y está explícitamente, queda claro que doña Silvia, por las razones consignadas durante la discusión. O sea, esa parte sí quedó explícitamente; de hecho, verifiqué el acuerdo siguiendo las recomendaciones de don Jorge, que separáramos en dos cosas: uno era la posición de la Junta con el proyecto de ley en sí, y luego la otra, con la invocación del Banco en calidad de consejero del Estado, que no es vinculante; o sea, para no hacer condicionar.

Entonces, el tema del margen de los 750 puntos, que estamos en contra de eso, y se propone una metodología basada en el índice de mercados emergentes a lo observado, que es el índice de bonos de los mercados emergentes y alguna combinación de su nivel para un período relativamente corto y la variación o la desviación estándar que haya tenido en el período concreto, el período que se está considerando. Entonces, yo observé que eso sí quedó recogido en el acuerdo; entonces, tranquilidad

por ahí doña Silvia, su opinión y las recomendaciones de los otros miembros de la Junta sí quedó en el acuerdo.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Alguien más? Yo tengo tres observaciones. En la página 15, línea 2, la palabra correcta es 'ordenamiento' y no 'órgano'. En la página 15, línea 5, la palabra es 'prurito' y no 'proyecto'. Página 27, línea 6, la palabra es 'exige' y no 'enseña'. Esas son mis tres observaciones, como pueden ver, son palabras muy puntuales, tal vez por el problema de transcripción que con frecuencia ocurre, esas serían mis observaciones.

Entonces, dicho lo anterior, por favor, los que estemos de acuerdo con aprobar el acta de la sesión 6328. Don Jorge, doña Silvia, doña Marta, don Juan, mi persona, los cinco miembros presentes la aprobamos. Aprobado”.

La Junta Directiva

resolvió:

aprobar el acta de la sesión 6328-2026, celebrada el 17 de junio de 2026, cuyo proyecto digital se distribuyó con anterioridad a los miembros de la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica.

ARTÍCULO 4. *Informe Mensual de Coyuntura Económica, junio 2026.*

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

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

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Seguidamente, en asuntos de la Auditoría Interna, don José Joaquín: ¿tiene algún asunto usted que consultarnos, que comunicarnos?

SR. JOSÉ JOAQUÍN VARGAS GUERRERO:

Buenos días. No, don Róger, muchas gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias. La Gerencia, don Pablo, ¿usted?

SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:

Buenos días. Nada, don Róger, gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Algún otro miembro de la Junta Directiva, que quiera...?

En el asunto tres, está uno de los asuntos confidenciales que dijimos que lo vemos después de las 12:00 y, dado el orden que hicimos, seguidamente, nos iríamos a..., iniciaríamos con el Informe Mensual de Coyuntura Económica del mes de junio sería, hoy 1° de julio vamos a hablar de lo que tenemos al mes de junio. Entonces, por favor, compañeros, Alonso y los que correspondan, tomen la palabra y adelante.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Muchísimas gracias. Buenos días a las personas miembros de Junta Directiva. Como decía don Róger, vamos a empezar con el Informe Mensual de Coyuntura Económica de junio, que tenemos bastante información, sobre todo, en esta ocasión, de la economía internacional y de algunas actualizaciones de la economía local relevantes. Entonces, como es usual empezamos con la economía internacional y en el mes de junio hubo actualizaciones de las proyecciones de la OCDE y del Banco Mundial y también, en la reunión de la Reserva Federal se hizo alguna actualización de las cifras económicas.

En general, los organismos multilaterales han hecho diferentes escenarios en el contexto global en el que estamos. Es un contexto en el que se supone que se ha reducido significativamente la tensión en los últimos días, pero no se ha resuelto por completo. A inicios de junio, la OCDE planteó el escenario que les presentamos en este cuadro, que es uno en el que hay algunos cambios, sobre todo una reducción de una décima de punto porcentual para el crecimiento del mundo para este 2026, y en ese escenario de disrupción temporal, que llaman ellos de la OCDE, es que la producción y el comercio de energía de las economías del golfo se normalizan gradualmente durante el segundo semestre del 2026.

El escenario que usan del precio de petróleo, la referencia que usan es el precio del Brent, se estima en USD 92 por el barril en este año y USD 80 en el 2027. Luego, también tienen un escenario alternativo de disrupción prolongada en el que las perturbaciones se extienden hasta mediados del 2027, pero como les comenté, el escenario que vemos es el de la disrupción temporal que pareciera ser acorde con el escenario actual. El Banco Mundial también tiene un escenario base en que también, las disrupciones en Oriente Medio se disipan en un horizonte corto y el precio del barril de Brent se estima en USD 94 por barril, un poquito más alto que la OCDE para el 2026 y en USD 76 para el 2027 donde más bien, hay una estimación ligeramente más baja.

Hay otros escenarios como de tensión energética en el que el estrecho se abre plenamente hasta el último trimestre de este año, el transporte se recupera hasta inicios del otro año, con un precio del barril más alto y una tensión no sólo energética, sino que también financiera, donde el repunte de los precios se acompaña de una caída en los precios de acciones, implicaría mayor volatilidad en los mercados bursátiles y un deterioro en la confianza de los consumidores y empresas. Entonces, ellos también están planteando ese posible escenario alternativo. Veo que don Juan tiene la mano levantada.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Hola, Alonso. Una pregunta pequeña, ¿cuándo se publicaron las proyecciones de la OCDE y del Banco Mundial?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Las de la OCDE...

SRA. MELISSA HERRA LEANDRO:

1 Ya...

2
3 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

4 Perdón, adelante.

5
6 **SRA. MELISSA HERRA LEANDRO:**

7 Ya le brindo...

8
9 No, si gusta, ya le brindo las fechas exactas, ya se las comparto.

10
11 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

12 Sí sé que las de la OCDE fueron en los primeros días de junio y ya Melissa nos confirma
13 exactamente las fechas. También, la pregunta creo que es muy relevante porque el mundo está
14 cambiando rápidamente en cuestión de días y ahora hay algunos otros datos que vamos a ver más
15 adelante con nueva información, donde algunos de estos escenarios, puede ser que ya no estén
16 presentes tanto en la atención.

17
18 Mientras Melissa nos da la información, las proyecciones de inflación tanto del Banco Mundial
19 como de la OCDE para el mundo o para las principales economías, es uno en el que se acelera la
20 inflación durante este año, comparado con el año anterior, y el siguiente se modera. Esos son los
21 gráficos del extremo superior derecho, y para Estados Unidos tenemos las proyecciones de la OCDE
22 y de la Reserva Federal que también van en esa dirección y, de hecho, es un incremento bastante
23 significativo porque, por ejemplo, para la OCDE y para la Reserva Federal es una aceleración de un
24 punto porcentual o de 1,1 puntos porcentuales por encima del nivel de la inflación que tuvo Estados
25 Unidos el año pasado. Adelante, Melissa.

26
27 **SRA. MELISSA HERRA LEANDRO:**

28 Sí. Gracias, Alonso. Las proyecciones de la OCDE se publicaron el 3 de junio, las del Banco
29 Mundial el 11 de junio y en el caso de la Reserva Federal fue junto con la decisión de política
30 monetaria del 17 de junio.

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

33 Muchas gracias.

34
35 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

36 Muchas gracias, Melissa.

37
38 **SRA. MELISSA HERRA LEANDRO:**

39 Con gusto.

40
41 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

42 Entonces, el escenario es de un crecimiento moderado y una inflación al alza, tanto en el mundo y
43 para Estados Unidos en estas últimas revisiones, aunque como pueden ver en la columna de la
44 izquierda, perdón, de la derecha, las columnas celestes, las diferencias con respecto a las
45 proyecciones previas de los dos organismos multilaterales y de la Reserva Federal son relativamente
46 moderadas y no siempre en la dirección de reducir.

47
48 Algo importante es que también hay una actualización con respecto a la actividad económica de
49 Estados Unidos, donde hubo una aceleración en el primer trimestre del 2026, que fue impulsado

principalmente por la inversión y el gasto público, y también contribuyó algo el consumo en esta economía. Entonces, la variación analizada de este crecimiento es de 2,1, perdón. En la zona del euro más bien, hay una desaceleración que es explicada por una moderación importante, una moderación en el consumo y el resultado de las exportaciones netas que le reduce el crecimiento de manera importante. También, la inversión está jugando un papel ahí.

Entonces, como información adicional sobre la actividad económica, generalmente, vemos el índice compuesto de gerentes de compra y ahí tenemos resultados mixtos. Hay una desaceleración en Estados Unidos, aunque ligera, una contracción en la zona del euro y un impulso importante en China. En China el impulso es principalmente por el lado de los servicios, hay un fortalecimiento de la demanda interna; en Estados Unidos es explicado esa moderación ligera, aunque siempre en el lado de la expansión es relacionado con los servicios y el consumo se vio afectado por el encarecimiento de precios de combustible y energía, y eso llevó a un menor optimismo empresarial; no obstante, hay una mejora en el desempeño de manufactura que fue impulsado por una mayor producción y por acumulación de inventarios de productos terminados, pensando en las posibles interrupciones en el suministro de insumos que se dieron durante los últimos meses.

El contraste es Europa, en la zona del euro, donde hay una contracción que ya se había manifestado el mes anterior, y es especialmente en los servicios, explicado por el aumento de los precios de energía, que eso ha limitado el consumo de los hogares y es similar al caso de Estados Unidos.

En el mercado laboral en Estados Unidos hay un mejor desempeño del que vimos en el 2025, se generaron 172.000 empleos nuevos y, además, hubo revisiones al alza de cifras recientes, las de marzo y abril y eso llevó a que la tasa de desempleo se mantenga en 4,3. Entonces, hay un relativo fortalecimiento del mercado laboral después de observar un período más o menos extendido de alguna contracción, lo que lleva a perspectivas económicas, perspectivas de ese mercado laboral distintas a las que teníamos hace algunos meses.

Donde hay una actualización muy importante es en el precio del mercado, en este momento, del barril de petróleo y nuestra referencia principal es el WTI, se redujo después del inicio de las negociaciones a partir de ese memorándum entre Estados Unidos e Irán. Entonces, ese es el principal elemento que lleva a que haya una caída en el precio, pero también ha habido una caída fuerte en la demanda y esto es algo que señala la Agencia Internacional de Energía, y esto puede determinar el resultado de este año y del siguiente sobre el precio del petróleo, porque si bien hay disrupciones o ha habido disrupciones importantes en el flujo de petróleo y hay daños a la infraestructura de producción, como lo hemos comentado en ocasiones anteriores, esa reducción de la demanda hace que el faltante sea menor, es un tema de la oferta neta.

Algunos aspectos que queremos destacar respecto al memorándum de paz, lo que está incluido es el cese de acciones militares, la reapertura del estrecho de Ormuz, el compromiso de Estados Unidos de constituir un fondo de USD 300.000 millones para la reconstrucción de Irán y el levantamiento de sanciones a Irán. La OPEP y la Agencia Internacional de Energía revisaron a la baja las proyecciones de demanda mundial para el resto de este año y también un encarecimiento de precios. Se espera, la Agencia Internacional de Energía espera una recuperación de la demanda para el otro año, el 2027, pero, por esa reducción de la demanda en este período, se estima que va a haber un excedente de oferta.

En el gráfico de la derecha podemos ver las trayectorias de los precios de futuros, perdón por las interrupciones, tengo un poco de tos, donde vemos que el punto más alto o más bien, la trayectoria

más alta de esos futuros ocurre en el momento en el que tuvimos la reunión de política monetaria de mayo anterior, y eso estaba incluso, por encima de esa trayectoria que vimos en abril, pero en la última información que tenemos disponible, al día de ayer, hay una reducción de esa trayectoria a la baja, prácticamente en todo el horizonte de proyección se reduce a la baja.

Pero sí hay que notar algo, ese traslado de la curva de futuros es a un nivel superior al que teníamos a inicios de año. Entonces, eso quiere decir que los eventos de los últimos tres meses y resto han tenido consecuencias sobre el mercado y las tendrán hacia adelante porque hubo un ajuste en esos niveles de precios y muy posiblemente eso está relacionado con los daños de infraestructura y la rehabilitación de las rutas de comercio que va a tomar algún tiempo, pero por lo menos ya la tendencia cambió en días recientes.

Con respecto a los precios internacionales, quisimos traer el impacto que esto ha tenido sobre la factura petrolera en mayo para Costa Rica y durante el primer cuatrimestre del año, y eso lo que tenemos que indicar es que esa factura fue mayor a la estimada en el Informe de Política Monetaria de abril del 2006 (sic). En este cuadro que ustedes pueden ver, las primeras tres columnas marcadas en celeste es el valor de la factura para el mes de mayo y lo que podemos observar en la columna que dice diferencia es qué tan alto fue el precio del barril, que fue USD 13,8 más alto y la factura, por ende, fue USD 34 millones más alta. No por un cambio en el consumo, la estimación y lo que se observó de consumo es relativamente similar, sino por el incremento de precio.

Y cuando vemos el acumulado de enero a mayo hay un ligero incremento en el consumo que ocurrió en los meses, en los primeros cuatro meses y sí un cambio importante en el precio del barril estimado y eso llevó a que la diferencia de la factura petrolera en esos primeros cinco meses fuera de USD 86 millones. El margen para mayo del 2026 fue de USD 38, el promedio había sido en estos primeros cinco meses de 21,9 y el promedio de los últimos 12 meses fue 19,3. Para este año se espera...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Alonso.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, señor.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, ese era el margen del producto terminado con respecto a precios internacionales, ¿ese es el margen que está hablando?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, exactamente.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Porque eso aquí en Junta hubo alguna discusión en un momento que parecía que las estimaciones de ustedes estaban muy altas, de ese margen de producto terminado, pero lo que muestra más bien, es que se quedaran por debajo.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Para mayo, más bien, para mayo sí hubo un margen muy alto, comparado con lo que tenemos históricamente hacia atrás. Hay condiciones a que llevan a que ese margen sea alto, pero la evidencia que tenemos en esta diapositiva es en condiciones extraordinarias el margen puede ser muy alto,

entonces, lo que hay que valorar es qué tan amplias y qué tan extensas son esas condiciones extraordinarias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Don Juan. Creo que don Juan tiene la mano levantada.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Tal vez, démosle la palabra a don Rigoberto y después hago la pregunta.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Fundamentalmente, destacar esto que decía Alonso. En el año 2022, en junio; por eso nosotros cuando hicimos esta estimación consideramos un margen promedio para el resto del año de 24, hoy lo estamos revisando en este momento para lo que es el IMCE de julio, probablemente a 30, pero en ese momento, el más alto de junio del 22 fue 37 y más bien en mayo de este año fue 38 y como se plantea acá 38,2. Ese era nuestro argumento de que había ese incremento por temas de transporte, entonces subrayar ese tema, que en algún momento discutimos en sesiones previas.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Rigoberto.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Sí, señor.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Yo he escuchado la explicación que hay con lo del margen, que había una limitación en la cantidad de petróleo, en la cantidad de exportación de petróleo, pero ha habido una redistribución, donde ahora se dedica más de este petróleo a uso de las gasolinas para avión y las gasolinas usuales para automóviles. Entonces, que eso le mete una tensión a los productos terminados para automóviles que justifican en parte ese mayor margen. Esa es la explicación que yo he escuchado.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Sí, también hay una recomposición, como usted dice, hay una combinación de factores principalmente esa recomposición y el incremento en los costos, esos los dos factores principales que se hacen, que explican ese incremento en esos meses. Ambos factores.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Súper, gracias. Nada más, ¿tienen datos para junio del margen? Me pareció que mencionó, pero no estoy seguro.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

No todavía, porque nosotros esperamos los datos de Recope, nos llegan como ocho o diez días hábiles después del cierre de mes, sería el 10 de julio, por ahí podríamos tener los datos. Pero sí estamos estimando ese 24 y ya para el resto del año, lo estamos estimando un poquito más alto, por lo menos en junio y después lo vamos bajando, dado que el WTI está en, bueno, alrededor de USD 70 y cuando hicimos este cálculo estaba alrededor de 105. Entonces, por ahí tenemos algún factor que nos hace subir un poquito eso en los siguientes tres meses y después irlo bajando paulatinamente, claro, todo va a depender de la duración o de qué se haga respecto al conflicto en los próximos meses.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Muchas gracias.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Muchas gracias por las consultas. Voy a continuar con la siguiente que es complementaria la información. Hemos dedicado en algunas sesiones a comentar sobre lo que ocurre en el estrecho de Ormuz y es muy claro en el gráfico, donde la cantidad de buques y otras embarcaciones se ha reducido dramáticamente, tanto en la cantidad de navíos que cruzan como en el volumen de toneladas métricas que cruzan por ahí.

Quisimos traer una actualización y estos son los datos que vienen en el cuadro de abajo a la izquierda con respecto a las semanas, cuántos buques y otros, buques petroleros y otros navíos estaban cruzando. En la primera semana cruzaron cinco, en la segunda cruzaron tres y en la siguiente semana ya cruzaron 13. Entonces, naturalmente, en número y en volumen de toneladas métricas es un incremento muy pequeño, pero sí se observa algún cambio en la tendencia, que se esperaba que esto poco a poco retorne a la normalidad. Creo que doña Silvia tiene la mano levantada.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Sí, buenos días. Y gracias, Alonso, por la explicación. Mire a mí de esto lo que me interesa es cuál es el análisis de este cuadro. Aquí lo que vemos es que la producción global se ha reducido claramente, y eso lo mostraron en las primeras diapositivas, pero no se ha detenido, no se ha detenido a este paso, entonces, quiere decir que hemos estado utilizando reservas de petróleo como mundo, hemos estado utilizando las reservas existentes.

Entonces, mi pregunta es cómo o qué información tienen ustedes, qué escenarios se vislumbran para reconstruir esto, si las reservas se han, estamos cerca de los niveles críticos de reservas mundiales de petróleo, si echar a andar toda la maquinaria para almacenar, porque creo que el mayor problema, el mayor cuello de botella es el almacenaje y entonces, han tenido que detener algunas plantas por eso.

Entonces, qué se ve porque no podemos vivir en estos niveles para siempre, entonces, yo concluyo que ha habido tanto una utilización de reservas, una destrucción de demanda que llaman también, que eso se ve, creo que en el gráfico de Costa Rica también un poco y, bueno, ¿qué ven ustedes hacia adelante?

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Doña Silvia, si me permite. Alonso, tal vez, déjeme expresar lo que puedo decir respecto de la información que tengo, luego ustedes ahí complementan. Vea, hay un punto de vista alternativo, curiosamente los mercados no lo han tomado en cuenta, al punto que yo llegué a dudar de esa información, excepto que el domingo, el BIS, una persona de la Universidad de Notre Dame, empezamos a hablar de varias cosas y entonces me dijo: 'no, yo estoy haciendo, yo estoy dando una capacitación sobre tal cosa, pero mi especialidad es sobre el mercado del petróleo' y me dio una explicación bastante compleja, bastante completa a su vez, de lo que está ocurriendo y también la persona me hablaba de la sorpresa que los mercados están incorporando.

Lo que usted dice es totalmente cierto, según esas fuentes que yo consulto y según esa persona especializada, de que se han utilizado las reservas del mundo en distintos países, en algunos lugares han quedado a niveles críticos, es lo que llaman reservas comerciales estratégicas, están muy por debajo, reservas militares estratégicas, esas también están bajas. Al punto que dicen que lo que

obligó en el fondo a la firma de esos principios para encontrar una solución, es la reducción de esas reservas que tenían, algunos números daban tiempo como hasta el mes de octubre, hasta que el país vaya a llegar, el país no, el mundo vaya a llegar a una situación realmente crítica.

Entonces, hay un grupo de gente que no lo manifiesta en los mercados, tiene un punto de vista distinto, que los precios van a volver a subir cuando se haga evidente el problema de las reservas y que esos precios que están en los mercados a futuro no toman en cuenta cosas que usted lo ha dicho. En algunos casos [...] demanda por los daños físicos que ocurrieron en estas economías del Golfo. China parece que está teniendo una función crítica, que voluntariamente está reduciendo su demanda porque ha hecho sustituciones en energía, tiene reservas y demás, China volverá. Y lo que se dice es que una vez que esto se solucione o que haya un sentido de normalidad, aunque sea una nueva normalidad, va a haber un incremento importante en la demanda para reponer las reservas mundiales de petróleo y que los precios no son esos. Lo que pasa es que los mercados a futuro todavía no incorporan eso.

Entonces, lo que usted dice, doña Silvia, cuando usted dijo dos evidencias, por decirlo así, de gente conocedora, que es en lo que usted dice, que no estamos viendo los precios que son, porque hay que reponer las reservas, que es el mensaje, es muy alineado a lo que usted está diciendo. Alonso, voy a parar ahí, no sé, si usted tiene información que complementa, que contradice, lo que sea, ayuda a la discusión.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Muchísimas gracias, don Róger. Sí, efectivamente, le voy a pedir a Ramón que deje de compartir y busque la diapositiva 46, que era una que está, no es que hay más de 46, pero esa era complementaria. En una reunión reciente que estuve en la OCDE, había una participación también de la Agencia Internacional de Energía y el tema del uso de las reservas fue un eje central de esa presentación, que efectivamente, eso había moderado un poco las volatilidades de precios y que una vez que se resuelva, supongamos que esto es definitivo y se resuelve, un tema en la demanda va a ser la restitución de inventarios.

Vemos en el gráfico de la izquierda los inventarios globales de petróleo y vemos que durante el 2025 se incrementaron, significativamente, con respecto a lo que teníamos a finales del 21, todo el 22, 23 y 24. Entonces, hubo afortunadamente, un incremento de esas reservas que se reducen dramáticamente durante estos meses del año, hasta junio. Eso está relacionado con el gráfico del centro que es el del suministro de petróleo y de las exportaciones de petróleo que tenemos en el gráfico de la derecha.

Entonces, yo coincido que hay efectos que vamos a seguir viendo, eso está en alguna medida incorporado en los precios de futuros, incluso, si uno ve la curva de futuros está en el corto plazo por encima del valor actual de los precios de petróleo y eso va en la dirección que mencionaba don Róger, que quizá hay una sobre-reacción a una reducción a la baja del precio, pero que eventualmente eso se podría ajustar.

Yo sí, en el transcurso de estos meses he percibido que hay tal vez, un optimismo grande de los mercados de que esto se va a resolver, incluso, se refleja ahora, pero en estos momentos yo pensaría que nos podemos fijar en los futuros. Si nos fijamos en los futuros en la última información que tenemos el inicio de esa curva de futuros es superior al valor que tenemos actualmente en el precio del mercado. Entonces, pensaría que por algún tiempo estarían oscilando los precios entre 70 y USD 80, que es más o menos, lo que nos indican esos precios.

Y para reforzar o enfatizar, de nuevo, tienen que restituirse los inventarios y hay interrupciones en el flujo, en la producción, en el flujo de este tipo de productos que van a tener impacto por un tiempo y no es una cuestión de semanas en lo que se resuelva esto, eso era lo que quería comentar. Perdón, no sé, si Melissa quería agregar que ellos están liderando la investigación alrededor de estos temas de coyuntura internacional.

SRA. MELISSA HERRA LEANDRO:

Sí, muchas gracias. Respecto a la liberación de reservas estratégicas, nada más, tal vez, para dar datos específicos con información a junio y por parte de, información brindada por parte de la Agencia Internacional de Energía, se estima que alrededor de 246 millones de barriles es lo que se ha reducido, aproximadamente, en lo que transcurre de mayo y abril específicamente.

Dentro del marco del acuerdo que se dio a inicios de marzo, igualmente, por parte de los miembros de la agencia para o como una reacción a amortiguar un poco el tema del suministro, alrededor de 164 millones de barriles se han liberado y el mayor aporte viene por parte de Estados Unidos y por Japón, que fueron dos economías que iniciaron con esta liberación.

Para complementar un poco lo que mencionaba don Róger, igualmente, con información de la Agencia Internacional de Energía, es un poquito contradictorio a lo que usted comentaba, porque más bien, justifican el comportamiento del petróleo, precisamente, esa caída a la baja, porque hay varios aspectos que hay que tomar en cuenta, por un lado, un aumento de las exportaciones de crudo por parte de otros proveedores. Cuando digo otros proveedores, me refiero fuera de los países del Golfo y destacan el caso de Estados Unidos, Brasil, Venezuela...

También, lo que mencionan que hay que tomar en cuenta es que, en los últimos 12 meses, igualmente, con información a junio, lo que se ha visto es que se ha acumulado o ha habido un exceso de oferta y que precisamente esto ha servido como un colchón para amortiguar los impactos inmediatos del conflicto. También, mencionaban que, por ejemplo, propiamente de países de la región como Arabia Saudita y Emiratos Árabes Unidos han utilizado rutas alternas, incluso, almacenamientos en otros países que también ha permitido como amortiguar ese faltante de suministro. Era lo que quería complementar.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, Melissa, muy bien, excelente.

SRA. MELISSA HERRA LEANDRO:

Con mucho gusto.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Don Juan y luego don Jorge.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Sí, dos cositas. La primera es para entender bien el gráfico de la izquierda. Aquí lo que me dice es que ¿para mayo del 2026 tenemos más inventario que para mayo del 2025?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Melissa, adelante.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Quedaría igual.

SRA. MELISSA HERRA LEANDRO:

Sí, correcto. Estamos un poquitito por encima de. Sí, lo que se dice es que el cierre del 2025 se había hecho, se habían llegado a tener 8.200 millones de barriles y aun así con la caída todavía tenemos un poquito más de lo que teníamos el año pasado.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Más que...

SRA. MELISSA HERRA LEANDRO:

Correcto, así es como se interpreta.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Perfecto, venimos de...

SRA. MELISSA HERRA LEANDRO:

Exacto, venimos de un acumulado bastante fuerte.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Perfecto, excelente, gracias.

SRA. MELISSA HERRA LEANDRO:

Con mucho gusto.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Y la otra cosa es que, me parece que es importante, estos gráficos de la derecha son súper interesantes porque ahí uno ve cómo el cierre, los países del Oriente Medio se acomodaron ante el cierre del estrecho y siguen exportando. Pero también, el gráfico un poco es sólo para esa zona, no es la producción total, entonces un poco para tener claro esa información, que es más un comentario que una pregunta. Muchas gracias.

Un poco porque, a lo mejor, voy a seguir, a lo mejor en las otras, en los otros países productores aumentaron la producción. Y entonces, esa parte no se ve, no se ve la compensación en esa parte. Gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias. Don Jorge, adelante.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Sí, es un poco confuso todo esto, porque para empezar los escenarios más, cómo lo podríamos llamar, más tremendistas...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Apocalípticos.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Apocalípticos, que se dieron al principio de la guerra, no se dieron, ni el del Fondo, ni el del Banco Mundial, ni el de aquí en el Banco, lo que me parece a mí es que fueron un poco como distantes de lo que el mercado puede reaccionar, porque los mercados reaccionan de distintas maneras. Vean

ustedes que la China disminuyó el consumo, ahora ya están aumentando la producción en otros países del Medio Oriente, algunos de los que estaban en el convenio de la OPEP se salieron y ya quieren irse por la libre para producir lo que sea.

Venezuela está incrementando los... ya hay compañías trabajando en Venezuela, por ejemplo, también he leído que en Panamá se ha revisado los futuros ingresos que tenían para este año, precisamente, porque van a tener desviaciones de los productos a través del Canal de Panamá y otras cosas también. Entonces, yo de aquí saco algunas conclusiones tentativas. La primera es que es peligroso que uno se case con esos escenarios, sobre todo los más adversos, porque puede ser que el mercado no funcione así.

Si lo que estaba viendo yo que, en días pasados, incluso, hoy, volvió a bajar el petróleo de ayer para hoy, volvió a bajar el WTI y está por debajo en estos momentos de 70 que era el precio que existía antes del conflicto y entonces, pero también, si uno ve las curvas de comportamiento de los precios, todo eso muestra que todo en el mes de junio han venido a la baja. Entonces, yo lo que veo es que esas observaciones de que se volaron algunos precios de petróleo, que la capacidad de producción ha mermado, de almacenamiento también ha mermado. Todo ese tipo de cosas salen y salen constantemente en los periódicos.

Pero al final hay algo muy, muy importante y es cómo va a reaccionar el mercado. Y eso es una especie de gran signo de pregunta, porque el mercado tiene muchas cosas, muchas formas de reaccionar. Por ejemplo, algunos países del Asia están incrementando la compra de vehículos eléctricos fuertemente, porque precisamente, hay una reacción a ese tipo de cosas.

Entonces, ¿qué conclusión puede sacar uno? En primer lugar, que mucho de cómo reacciona el mercado responde a lo que llaman en la prensa internacional, los *headlines*, los titulares de los periódicos, ese tipo de cosas. La otra cosa es que al final, quiénes son los que arriesgan su pellejo, su plata, los que participan en los mercados a futuros y los mercados a futuros pueden ser muy volátiles. Eso de que van a incrementarse los precios, yo lo leí también en Chat GPT. Hice la consulta y dice 'sí, es posible que pueda incrementarse los precios precisamente porque la gente va a recomponer inventarios'. Pero ¿van a arriesgarse a recomponer inventarios a precios mayores, o no?

Entonces, yo ahí lo que veo es esto, el mercado está en estos momentos un poco difuso. Me parece a mí que nadie ha hecho una buena lectura de la parte política de la que depende la apertura del estrecho de Ormuz y las relaciones que están teniendo los Estados Unidos con los otros países, sobre todo los del Golfo. Y esas relaciones son muy fluidas, un poco volátiles. Y entonces, a estas alturas, que uno salga diciendo que las proyecciones de nosotros van a ser de un precio del petróleo de tal o de cual valor, yo las veo que hay que tomarlas como un grano de sal.

Pero de todo este tipo de cosas, a mí lo que más me preocupa es que uno pueda validar escenarios, incluso, de organismos internacionales que no se han dado y que, en mi opinión, puede ser que no se den, pero entonces, a mí lo que me... ¡Ah bueno! Hay otra cosa, que también uno nota de lo que está pasando en Costa Rica. ¿Qué está pasando con un mercado que está muy ligado a las importaciones de petróleo? El mercado cambiario. ¿Qué está pasando ahí? Nada. Y el mercado cambiario, la gente también tiene alguna percepción de cómo puede afectar el incremento que se pueda dar, eso es una visión, es una percepción hacia futuro y a mí me parece que en estos momentos ahí no está sucediendo absolutamente nada en ese sentido.

Eso, son ideas un poco, tal vez, desordenadas, pero lo que yo no tengo claro es que tengamos claro cuál va a ser el precio de los combustibles a ni de este año ni el otro.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Tampoco tengo claro que se vaya a dar los escenarios, esos que yo llamo severos o adversos.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, don Jorge. Todo contribuye, es precisamente el propósito. Nada más para, en defensa de la División Económica, los escenarios que han traído, es lo que dan los mercados, no son escenarios propios, sino, son analistas siendo en Costa Rica cuál va a ser el precio de un mercado tan complejo como el de petróleo, son ellos. Adelante, doña Evelyn, veo su mano levantada.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

Nada más para agregar, los escenarios de tensión precisamente son escenarios con baja probabilidad de ocurrencia, fuerte impacto y baja probabilidad de ocurrencia. Creo que en los que al menos nosotros diseñamos en la División Económica tienen una probabilidad de ocurrencia, viéndolo como la frecuencia con la que en el pasado hemos observado resultados similares a esos que están en los escenarios, eran cercanas al 1% la probabilidad de ocurrencia. Entonces, también hay que valorar esa otra cara de los escenarios.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Pero yo también tengo otro sentimiento diferente sobre eso. ¿Cuál es el objetivo de que uno le pueda dar al mercado costarricense, al sector, digamos inversionista, empresarial y consumidor de esos escenarios? A mí me parece que uno de los efectos que podría producir es que causen temor, miedo.

Entonces, a mí me parece que, en ese sentido, el hecho de que se produzcan y se avalen los escenarios que han sacado en el Fondo Monetario Internacional, que recuerden ustedes que en el Fondo sacó al principio un escenario tremendista sobre los aranceles, y las cosas cambiaron, ni se dieron y las cosas variaron de esa manera.

De manera que yo igual sería cuidadoso con plantear esos escenarios, porque si usted me afirma que tienen poca probabilidad de darse, entonces, por qué darlos, para qué difundirlos. O si de lo que se trata es de curarse en salud, yo no sé si eso cubre. Lo que sí estoy seguro es que de momento lo que ha sucedido hasta el día de hoy, es que los precios han reaccionado de una manera muy diferente.

Después hay otra cosa que tampoco hemos discutido aquí, y es el desfase que hay de tiempo entre la subida y la compra del producto refinado por parte de Recope y la modificación por parte de Aresep, que puede haber entre uno y dos meses de desfase y en esos periodos el crudo, tanto *spot* como a pocos meses plazo, que puede variar mucho y en determinado momento eso es una de las cosas que hay que hacer.

Y, finalmente, la otra cosa es esto, bueno, ¿qué es lo importante de esta discusión sobre los precios del petróleo? Hay dos elementos muy importantes. Uno es que es un choque de oferta no querido por ni buscado por el país y la otra cosa es que este no es el momento, pero ya vendrá en pocas semanas, es la respuesta de política monetaria que se debe dar a un choque de oferta, más que un choque de demanda. Y, entonces, esas cosas sí me parecen a mí que tienen que discutirse

cuidadosamente para no dar un mensaje, no sólo un mensaje equivocado, sino una decisión también que podría no ser la correcta.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, don Jorge, no, efectivamente, como decía, todo contribuye, lo que pasa es que ahí sí hay un dilema, porque más bien a veces la observación de nosotros mismos, la Junta Directiva requiere les mostremos escenarios. Entonces, el dilema es si mostramos un escenario, el escenario central está malo, porque si se traen los escenarios, con probabilidades calculadas, con la frecuencia, con los datos, entonces, también eso no está bien. Entonces, ahí, bueno, creo que no lo vamos a decidir.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

No, no, pero ...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Es la [...] responsabilidad de la Junta... de la Administración, mostrando [...]

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Hay una diferencia importante, Róger.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perdón.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Que hay una diferencia importante, que es que la Junta internamente puede discutir escenarios, eso es muy válido y usualmente son ejercicios muy constructivos. La inquietud que tengo yo es si esos escenarios, que no han sido discutidos por la Junta, simplemente, los presenta la División Económica, deberían soltarse tal cual al público. Yo en eso tengo duda. Es que las decisiones y los comentarios que hace la División Económica y la Junta Directiva no son inocuos. Tienen impacto en el mercado costarricense y, entonces, de ahí es la... un poco la preocupación que uno tiene.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, nada más, hay una pequeña discrepancia, sí se han discutido en Junta, se han traído a solicitud de ustedes, con probabilidades y demás. Eso creo que está... hay que revisar las actas que están y ahora son públicas, entonces el público lo conoce. Y de manera más, todavía más fuerte, el Informe de Política Monetaria del mes de abril dedicó un apartado de un escenario extremo, en el que se habla de los distintos impactos que puede tener. Entonces, digamos, sí fue conocido por la Junta, fue aprobado por la Junta, fue conocido por el público y quedó en el documento.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Ya, acuérdense que yo no lo aprobé ese Informe de Política Monetaria. Yo me reservé la opinión.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, pero la Junta sí lo aprobó. Muy bien, don Jorge, muchas gracias. Doña Silvia y luego don...

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Muchas gracias. Yo estoy 100% de acuerdo y apoyo 100% las investigaciones del Banco Central. Me parece que es un insumo muy valioso para la toma de decisiones, me parece que hay que seguirlo haciendo, seguirlo presentando, seguirlo conociendo, las investigaciones no se pueden esconder, los

escenarios que son de conocimiento público también se tienen que conocer en esta Junta Directiva, porque todo eso ayuda a tomar decisiones. Que veamos estos escenarios hoy no quiere decir que nos estemos ni casando, ni tomando decisiones sobre esos escenarios.

Estamos, simplemente, enriqueciendo nuestros puntos de vista para cuando nos toque tomar decisiones lo hagamos sobre la evidencia, que es exactamente lo que nosotros reclamamos cada vez que tomamos la decisión y, reclamamos no, sino más bien afirmamos cada vez que tomamos la decisión. Entonces, yo estoy totalmente de acuerdo en ver escenarios. Esto no quiere decir que estemos avalando posiciones del Fondo Monetario, para eso es que, justamente, se ponen las notas al pie de dónde viene cada uno de ellos, se explica claramente que se toman como insumos para hacer el trabajo que se hace en esa división, en fin. Así que yo, más bien, 100% y adelante, sigamos conociendo todo el aporte científico económico que nos puede dar el Banco Central. Gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, doña Silvia. Don Juan, adelante.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Sí, bueno, creo que me salté, es cortito. Totalmente de acuerdo, me parece que los escenarios son importantísimos, son cosas que tenemos que discutir y me parece que el punto de don Jorge era diferente, me parece que sí es importante mencionar la probabilidad de los escenarios, no solamente verlos, estudiarlos, pero es importante sí mencionar la probabilidad de ocurrencia de cada uno de los escenarios, un poco para mejorar la comunicación hacia afuera, tal vez, mejorar no, pero que quede totalmente claro. Eso es un poco la idea.

Entonces, creo que todos estamos de acuerdo con que la División Económica y el Departamento de Investigación y la División Económica, en general, hacen un excelente trabajo y que nos generan insumos que nos permiten tomar las decisiones de la mejor forma. Pero sí creo que es importante, de alguna forma, calificar cuáles son las probabilidades de esos escenarios para que el público también entienda que algunos son mucho menos probables que otros, cuáles son los centrales y cuáles son los extremos.

Yo tenía una preguntita del gráfico, tal vez, me la pueden, sin poner la presentación, en el gráfico de la derecha decía que tienen información hasta el 15 de junio, ¿proyectaron la información que tenían desde el 1º hasta el 15 de junio a final del mes, o sólo es los datos de exportaciones de los primeros 15 días? Que lo que significaría es que pueden alcanzar el doble en los segundos 15 días.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Es que son diarios, don Juan.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Son diarios, súper.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Las probabilidades se han comunicado, no sé si hay una confusión, pero las probabilidades se han comunicado, habíamos dicho. Pero bueno, Manfred, yo necesito parar, estoy con una urgencia de tiempo, entonces, si va a contribuir al mensaje perfecto, si no lo dejamos para otro momento.

SR. MANFRED VÍQUEZ ALCÁZAR:

Nada más, una para responderle muy rápidamente a don Jorge sobre el tema del impacto del mercado cambiario de los requerimientos de divisas para la importación de hidrocarburos, que no es el mismo momento en el que se importan los hidrocarburos, sino con un desfase. En enero se requirieron para pago de hidrocarburos 167 millones y en contraste, en junio, 340, o sea, prácticamente el doble exacto. Lo que pasa es que en un mercado cambiario que ahora tiene un poco más de abundancia, no se nota ese incremento, pero se está duplicando la demanda de divisas para importación.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

¿Sigo, don Róger?

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Exactamente.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Muchas gracias. Tal vez, como para cerrar, tomando nota de los comentarios, si quería destacar que en la presentación del Informe Mensual de Coyuntura del 25 de marzo que planteamos los escenarios de algo que está ocurriendo recientemente, una de las columnas venía la probabilidad de acuerdo con evidencia histórica de cuán probable era que ocurrieran esos escenarios de 30, 23, 16% o menos del 1%. Entonces, ese es el ejercicio que hicimos en ese momento.

Ahora, con respecto a precios internacionales, tenemos que choques de oferta elevaron los precios de granos básicos en mayo, pero se parece que se están moderando ligeramente en junio. Hubo una trayectoria al alza en trigo, maíz, soya y arroz. Hay expectativas de menor oferta global, inventarios ajustados y mayores presiones de oferta y también exposición de estos cultivos a riesgos climáticos y el conflicto que acabamos de discutir ampliamente. En los precios de fertilizantes y urea hay una reducción que parece ser favorable en este momento.

Por motivos de tiempo voy a tratar de avanzar un poco más rápido. En los precios a nivel internacional, los altos precios de energía tienen una presión al alza de la inflación, especialmente en ciertos lugares.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Alonso.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, señor.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Siga, necesito levantarme un momento, pero siga.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

De acuerdo. Entonces, continúo. En Estados Unidos la inflación general y subyacente aumentaron en mayo con respecto al mes previo tres décimas y una décima de punto porcentual. La inflación del componente de energía aumentó seis puntos porcentuales y eso lo llevó a 24,3% a nivel en términos interanuales y en la zona del euro la inflación general y subyacente aumentaron en mayo, también, respecto al mes previo, en dos décimas de punto porcentual y la inflación de energía se mantuvo en un incremento de 10,8 interanual.

Entonces, en Estados Unidos y en la zona del euro hay un fuerte impacto de los precios de la energía que está llevando tanto la inflación general como subyacente al alza. Esto todavía no es tan evidente en otras economías como el Reino Unido, Japón, pero sí llama la atención, por ejemplo, en Colombia, donde hemos tenido una economía que no logró llegar a la meta y más bien, ahora tiene una trayectoria ascendente de la inflación.

Y, esto, los países que están en estos gráficos son los que vemos en la siguiente diapositiva, donde vemos que ha habido cambios en algunas de las tasas de política monetaria, especialmente, en el Banco Central Europeo que, en respuesta a las presiones inflacionarias y las perspectivas de mediano plazo, llevaron a que incrementaran la tasa de referencia. También lo hizo Japón, ya que el traslado del aumento de precios entre empresas ha sido rápido y podría llevar a aumentos en el Índice de Precios al Consumidor.

El Banco de Brasil ha hecho recortes a pesar de que todavía tiene una inflación relativamente alta, ha hecho recortes y de acuerdo con la información que provee, que le preocupan las expectativas de inflación, esto sugeriría que posiblemente los recortes adicionales puedan pausarse en este momento y en el Banco de la República, hubo tres incrementos que llevan 275 puntos base y el banco justificó el último incremento en que la inflación continúa al alza y las diferentes medidas de expectativas de inflación continúan significativamente por encima del 3% en todos los plazos. Don Jorge, veo que tiene la mano levantada.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Muy breve. Yo creo que estos dos gráficos parecieran que dan un mensaje. Pero a mí me parece, para que el mensaje sea completo, habría que ver que las inflaciones de cada uno de sus países, sobre todo incluyendo Costa Rica, son muy distintas. Y, entonces, no es que todos los bancos centrales están reaccionando de esa manera, pero lo importante es que casi todos esos que están ahí tienen inflaciones más altas, por ejemplo, Colombia subió ayer un punto en la tasa de referencia, pero también tiene inflaciones más altas, eso es lo que quería yo mencionar, gracias.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, claro, sí...

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

De hecho, nada más para... de hecho, la escala de los datos de inflación para Costa Rica es totalmente diferente, porque si no se sale del gráfico.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Claro.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, sí por supuesto y en Colombia ha habido una aceleración de inflación importante, viene desde antes de la pandemia y uno de los efectos que están experimentando actualmente es que un aumento generalizado en los salarios y está generando presiones inflacionarias muy importantes y por eso en la Junta Directiva del Banco de la República están discutiendo al respecto, algunas de las decisiones no han sido... han sido... algunos votan por subir, otros por bajar, pero el voto en mayoría ha sido por incrementos en la tasa de referencia. Voy a continuar.

Siempre es importante ver las perspectivas hacia el futuro de algunos de los principales socios comerciales. En este momento pareciera que hacia finales... en la segunda mitad del año podría

haber un incremento en la tasa de referencia de la Reserva Federal, y también un incremento adicional, en ambos casos estoy hablando 1/4 de puntos base, 1/4 de punto porcentual, perdón, 25 puntos base en la zona del euro y en Estados Unidos, y esto es como consecuencia de lo que hemos analizado sobre el impacto del precio de la energía en la inflación y que lleva un incremento en la inflación subyacente.

Como resumen, hay una elevada incertidumbre por el conflicto de Oriente Medio que ha... que deterioró las perspectivas macroeconómicas mundiales en esas proyecciones de crecimiento que presentamos de la OCDE y del Banco Mundial. Los resultados de la inflación reflejan presiones sobre los precios de materias primas y esto eleva el riesgo de inflación importada y tasas de interés externas más altas. Pero las negociaciones que se iniciaron con el memorando entre Estados Unidos e Irán han bajado esas presiones en los días más recientes.

Con esto cierro la parte de economía internacional, y podemos pasar a la parte de actividad económica nacional. Le doy la palabra a don Henry porque tenemos una actualización sobre el crecimiento del primer trimestre del 2026 de la economía costarricense. Adelante, don Henry.

SR. HENRY VARGAS CAMPOS:

Sí. Ayer se publicó el resultado del PIB del primer trimestre. Recordemos que en el Informe de Política Monetaria siempre damos como un adelanto de cuál es el crecimiento que esperamos para el trimestre que recientemente terminó, para el caso particular del informe vigente era en abril, entonces, adelantamos el dato de los primeros tres meses de 2026. En esa ocasión habíamos estimado 4,5, ya con la información más completa y revisada, estamos estimando un 4,1%.

La cifra, obviamente, pues es favorable si uno la compara con algunos crecimientos de más largo plazo, antes de la pandemia, el quinquenio antes de la pandemia, nosotros teníamos una tasa de crecimiento de 3,5, por ejemplo, ahora si uno lo compara con el período más reciente, la economía refleja una desaceleración, particularmente si lo vemos con respecto al cuarto trimestre del 2025 o si lo comparamos con el primer trimestre del 2025, en ambos casos se nota alguna desaceleración que está determinada primordialmente por la moderación en las exportaciones del régimen especial.

Y a nivel de la demanda interna, por una desaceleración en la inversión en maquinaria y equipo, esto fue compensado por la evolución del consumo final de los hogares que más bien aceleró, si lo comparamos con lo que se había observado hace un año. Eso es... como en resumen de lo que publicamos ayer. En la parte del comercio exterior, creo que vale la pena destacar la aceleración en las exportaciones de servicios, particularmente, explicado por el comportamiento del turismo receptor, en esta parte no voy a entrar en detalle porque más adelante tenemos una diapositiva específica para la evolución del turismo, pero si no hay una pregunta acá, tal vez, pasamos a la siguiente diapositiva.

Que lo que mostramos acá, es el comportamiento del IMAE a abril que creció 3,4%. Cuando vemos los aportes según régimen de producción, la mayor contribución a ese crecimiento la aporta el régimen definitivo con casi 2,8 puntos porcentuales y en menor medida contribuye los regímenes especiales. Cuando vemos por actividad económica el mayor aporte lo generan las actividades profesionales y administrativas, seguida de la construcción, enseñanza y salud y la manufactura.

Tal vez, algo que sí me gustaría destacar, no sé si las variaciones de la serie ajustada por estacionalidad no se incluyeron finalmente... ah bueno, sí. Que en algunas ocasiones nosotros hacemos referencia a las variaciones que muestran la serie ajustada por estacionalidad. Esto es

porque lo consideramos como un indicador adelantado, no es algo que esté consolidado, pero sí es importante informar a la Junta de que haciendo uso de esta serie... tal vez, estamos en presencia de una mayor desaceleración de la actividad de lo que nosotros habíamos previsto en la programación macroeconómica.

Si vemos la variación de este indicador en abril la tasa es de un 1% y cuando vemos por actividad económica que es, a la derecha, la última columna de la serie ajustada por estacional... la serie desestacionalizada, perdón, básicamente, estaría explicado por dos actividades que son, la manufactura y la actividad agropecuaria.

Entonces, nuevamente, las advertencias del caso de esto son, simplemente, como un indicador de que podríamos estar en un proceso donde la economía se estaría desacelerando un poco más de lo que nosotros tenemos previsto en la programación macroeconómica, aunque ocupamos esperar tener información de ojalá mayo y junio para hacerles una aseveración más contundente de este mensaje.

Se deja constancia de que, al ser las diez horas con cincuenta y cinco minutos, la señora Betty Sánchez Wong, directora del Departamento Análisis y Asesoría Económica, adscrito a la División Económica, se desconectó de la sesión.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Henry?

SR. HENRY VARGAS CAMPOS:

Sí, señor.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Entraron los datos de construcción? ¿Entraron los nuevos datos? ¿Todavía no?

SR. HENRY VARGAS CAMPOS:

Denme un momento para... eso se lo contesto en un momento, Róger, para no detener la presentación.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perfecto, muy bien. Muchas gracias.

SR. HENRY VARGAS CAMPOS:

Si no, avanzamos.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Voy a continuar. Muchas gracias, Henry. Los datos de turismo es algo que actualizamos con frecuencia. Vemos que en el mes de mayo hubo un crecimiento, la llegada de turistas de 3,5% y en el acumulado de enero a mayo el incremento es 8,3. Se mantiene por ahora esa tendencia muy favorable de inicios de año con respecto al año anterior en la llegada de turistas y esto está explicado, en buena medida, por una mayor oferta de asientos de vuelos que provienen de Estados Unidos y de Canadá, muchos con destino al aeropuerto de Liberia y también una mayor llegada de asientos disponibles desde Francia con destino a San José. Entonces, en general, el mensaje en la parte de turismo es similar al que traíamos previamente.

El mercado laboral, como hemos mencionado en algunas otras ocasiones está influido por desafíos estructurales donde hay una tendencia hacia una menor participación y ocupación, pero la tasa de desempleo se mantiene en valores cercanos entre el seis y 7% que es... bajo con respecto a toda la historia reciente de los últimos años.

Hay un ligero incremento, pero siempre me gusta hacer la salvedad de... uno no puede llegar a conclusiones muy drásticas, con poca información, sobre todo en este caso que es de una encuesta, pero hay un ligero incremento en la tasa de subempleo en el último par de meses.

En el mercado laboral tenemos las series... en esta ocasión tenemos la serie original de ingresos reales, tanto, público como privado, y la serie tiene como base enero del 2024, esto es lo que tenemos en el lado de la derecha, tanto como sector público y privado, que se ve un mejor desempeño del sector privado como por calificación. En calificación ha pasado algo que sé que ha llamado la atención recientemente en Junta Directiva, que es lo que ocurre con los ingresos reales de calificación alta, que hubo una caída por debajo de ese valor de enero del 2024, pero en el último par de meses tiene una tendencia al alza de recuperación.

Algo que llama la atención en los ingresos reales... los equivalentes al gráfico de la derecha, que es un índice y en el gráfico de la izquierda, que son, tasas de variación interanual, es que hay una tendencia diferente de la serie original y la serie de tendencia ciclo. En la serie original, sí hay una variación interanual positiva, mientras que en la de tendencia ciclo que suaviza algunos efectos e incorpora información previa, hay una variación interanual negativa y eso era algo que sé que llamó la atención en algunas de las reuniones previas que tuvimos sobre este tema.

Entonces, por ahora no hay una conclusión tan clara parece que en términos reales la serie original refleja mejores resultados en los últimos meses, a pesar de que la serie tendencia ciclo tiene todavía unas variaciones interanuales negativas.

Don Róger, necesito pedirle un receso, breve.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Adelante. Por favor, don Jorge, me avisa cuando se puede iniciar el receso.

Se deja constancia de que, al ser las once horas con tres minutos, el señor Róger Madrigal López, presidente de la Junta Directiva, decretó un receso que concluyó a las once horas con diecisiete minutos.

SR. JORGE CAMPOS MORA:

Ya estamos grabando, don Róger

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Iniciamos de nuevo la grabación, por favor, los compañeros de Junta que nos indiquen si lo tienen en sus pantallas el indicador de grabación. Don Jorge, doña Marta, don Juan, doña Silvia, mi persona, todos damos fe de que hay una grabación en nuestros equipos. Adelante, por favor.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Muchas gracias. Ramón, ponga la presentación y tal vez, brevemente, los resultados de comercio internacional.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Sí, buenos días de nuevo a todos. En comercio exterior, como bien dice Alonso, las exportaciones están creciendo interanual, 4,8% impulsadas por manufactura, en ambos casos en régimen especial, dispositivos médicos y en el definitivo, productos como hierro, metálicos y eléctricos. Las exportaciones agrícolas tienen un repunte en banano, pero hay otras que se contraen, caso de piña y plantas y follajes, de manera que todavía siguen con una tasa de crecimiento relativamente baja. En el caso de las importaciones están creciendo a una tasa de 8,3% cuando vemos el total de las importaciones del régimen definitivo, ahí sobresale la factura de hidrocarburos y lo que tiene que ver con bienes de capital.

En el caso de los bienes de capital, destacan los equipos de electricidad y equipo para construcción y el consumo de los productos farmacéuticos. Es decir, en cuanto al régimen especial hay un buen comportamiento de las materias primas y como hemos dicho en el pasado, eso probablemente tendría alguna contraparte en que las exportaciones de ese régimen se mantengan si bien es cierto, con tasas de crecimiento desaceleradas respecto al año pasado, alrededor de 6,7,8%. Básicamente, eso es lo que podría aportarles en esta diapositiva. Si tienen alguna consulta con mucho gusto.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Muchas gracias, Rigoberto. Don Róger, disculpe, tengo que pedirle otro receso.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Adelante, don Jorge Campos, por favor, con el receso.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Muchas gracias.

SR. JORGE CAMPOS MORA:

Sí, señor.

Se deja constancia de, por una parte, que, al ser las once horas con diecinueve minutos, el señor Róger Madrigal López, presidente de la Junta Directiva, decretó un receso que se extendió hasta las once horas con treinta y tres minutos, momento en el que se reanudó la sesión, y por la otra, que durante el receso, al ser las once horas con veintiséis minutos, la señora Celia Alpízar Paniagua, secretaria general interina, se reconectó a la sesión, a la vez que se desconectó esta, el señor Jorge Campos Mora, funcionario de la Secretaría General.

SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:

Listo, don Róger, ya estamos grabando de nuevo.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Retomamos la grabación, por favor, verifiquen que... don Juan, doña Silvia, doña Marta, don Jorge, mi persona. Entonces, todos notamos que hay una grabación en nuestros equipos. Alonso, por favor, continúe.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Muchísimas gracias, don Róger. Con respecto a las condiciones financieras, perdón, quiero hacer un resumen, en general, de la parte fiscal. Hay algún incremento en el nivel de deuda PIB y eso, los detalles les vamos a dar seguimiento. En cuanto a condiciones financieras, en general, las tasas del sistema financiero se han reducido, sobre todo, bueno, con respecto a julio del 2025 hay una

reducción en la Tasa de Política Monetaria, en la tasa básica pasiva, en la tasa pasiva negociada, pero en la tasa activa negociada hay un incremento de cuatro puntos base.

Cuando uno utiliza un ejercicio que hicimos en ocasiones pasadas, el ponderador de otra fecha y en este caso usamos el ponderador de julio del 2025, el resultado es prácticamente el mismo, hay un incremento de tres puntos base en esa tasa activa negociada. Entonces, esa trayectoria descendente de la tasa de referencia y de algunas tasas pasivas, no la hemos observado en las tasas activas. Perdón.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Sí, súper. ¿Por qué escogen ese ponderador y no, por ejemplo, el del último mes?

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Creo que es porque es un mes atrás.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

El del 6 de julio del 2025, en lugar de utilizar el del último mes.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Tiene razón, no hay ninguna razón, pero creo que la Junta lo había pedido así. Eso lo habíamos solicitado nosotros.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Sí, es que, de la discusión pasada, me parece, que alguien en algún momento mencionó que el consumo era especialmente grande, o sea, entonces me preocupa que sea un poco anormal el de esa fecha. Entonces, creo que lo ideal sería el último, creo que nos da una mejor idea y es más fácil.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, de acuerdo.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Está bien, sí, la referencia es con respecto al ciclo de reducciones de Tasa de Política Monetaria, pero perfectamente lo podemos hacer... calcular ese ponderador para el último mes en el siguiente Informe Mensual de Coyuntura.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Uno podría pensar que es como un índice que se calcula, que es que hay un período base que es cuando inicia la reducción del último movimiento en la tasa o el momento en que se quiere de los 75 puntos base que se han reducido, ya va a ser un año, es que es la base, es que la base fue, pero igual la escogencia de la base...

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Es como el período inicial, sí.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Pero podría hacerse igual, de la otra forma.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Claro, digo, o sea, porque es que a lo mejor lo ideal es un promedio del período, creo que es relativamente fácil calcularlo porque son pocas categorías relativamente, pero creo que eso sería lo ideal, pero...

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Son tres categorías, muchas semanas, 52 semanas.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Sí, pero digamos, bueno, en una hoja de Excel se puede hacer eso rapidísimo.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Cuando usted dice el promedio del período, ¿es que la referencia sea el promedio de cuál período?

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Es que ustedes hablan de la decisión, o sea, es un poco para comparar con la decisión. Entonces, están escogiendo 16 de julio del 2025, en el lado izquierdo tienen 17 de julio del 2025. Entonces, de ese período al período actual, que es el último dato.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, exacto. Que pongan el ponderador promedio en el último... en el período que estamos comparando.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Igual, nada más, para enfatizar que esto es una correlación, voy a hacer este comentario siempre, que es una correlación, que hay otros factores que afectan los movimientos del tipo de la tasa de interés, que no solamente es la Tasa de Política Monetaria y que esto no refleja el traspaso.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

De acuerdo, más bien, muchas gracias por las observaciones, don Juan. La liquidez continúa con excedentes que oscilan, más o menos, entre 600.000 y ¢800.000 millones, en el MIL, eso es lo que se puede ver en el gráfico de la derecha. Tenemos los dos cálculos de premio por ahorrar en colones, en el lado izquierdo tenemos el cálculo para 6 y 12 meses con respecto a instrumentos bancarios, contemplando la expectativa de variación cambiaria del mercado, el detalle de cuál es esa expectativa de variación cambiaria está ahí abajo a la izquierda y esa reducción en la expectativa de variación cambiaria es lo que ha moderado en algunos meses recientes, ese premio que cada vez es menos negativo, incluso, para la última observación se acerca a cero.

De manera similar, cuando se compara ya no instrumentos bancarios, colones, dólares en la economía local, sino que se comparan las curvas soberanas de cero cupón y eso nos permite calcular el premio a diferentes plazos desde seis meses hasta cinco años, vemos que en el caso de los cinco años también hay un premio que está muy cercano a cero y se han ido comprimiendo esos premios cada vez menos negativos y es lo que se puede ver en el gráfico de la derecha.

Con respecto a los agregados monetarios y crediticios, no parece que incuben alguna presión inflacionaria futura por encima de la meta de inflación, la meta es tres y el crecimiento de la economía anda entre 3 y 4 y por eso estos valores de crecimiento o estas tasas de crecimiento de los agregados monetarios están dentro de esos linderos.

Sí ha habido alguna dolarización, la participación de moneda extranjera ha crecido en los últimos meses en el M1 amplio, en la liquidez total, se ha moderado en el crédito y esto es como consecuencia de que el crecimiento del crédito en moneda extranjera que en algunos momentos nos llamaba mucho la atención y tratamos de destacarlo aquí en Junta Directiva, se ha moderado completamente y ambas tasas de crecimiento del crédito, tanto moneda nacional como moneda extranjera, crecen entre 3 y 5%, se acercaron, incluso, se cruzaron en algún momento, pero ahorita están bastante cercanas y ha habido una ligera dolarización también de la riqueza financiera.

Continúa, entonces, con el mercado cambiario ha habido en el transcurso de este año una apreciación que es consecuente con una alta disponibilidad de divisas en algunos de estos meses, especialmente, el resultado neto ha sido particularmente alto en el mes de abril y en lo que llevamos de junio, sobre todo en el último mes en lo que llevamos observado es... perdón creo que hay un error en el cuadro que dice mayo del 2026, me parece que eso debería decir junio del 2026.

Entonces, es una reducción en la demanda promedio y lleva a que el excedente sea relativamente alto y por eso ha habido una apreciación y esa apreciación, también, el excedente de divisas ha permitido que el Banco participe como agente del sector público no bancario y también ha tenido participación por estabilización de compra a partir de febrero de este año.

El indicador de seguimiento de reservas es 177 y las reservas a PIB son 18,2% y el dato que viene abajo es el previsto para final de cada... del 2026 y del 2027. Y aprovechamos esta ocasión para que don Esteban Méndez nos haga un refrescamiento sobre este cálculo del indicador de seguimiento de reservas internacionales y algunas cosas que hemos analizado, sin que esto signifique que, o más bien, para recordar que estamos trabajando en un documento que vamos a traer a la Junta sobre este tema en algún momento pronto. Esto es, simplemente, una revisión metodológica para recordar qué es lo que se analiza con este indicador. Adelante, Esteban.

SR. ESTEBAN MÉNDEZ CHACÓN:

Hola, buenos días. Sí, como les mencionó Alonso la idea sería hoy hacer como un repaso de cómo estimamos el indicador de seguimiento de reservas, ver cuál ha sido la evolución reciente y luego, había alguna consulta respecto a la deuda interna pública en moneda extranjera, entonces vamos a ver, el adelanto es que el indicador actual no lo tiene, pero si uno lo incluyera, qué sucede. Entonces, el indicador de seguimiento para las reservas internacionales se definió en marzo del 2023 y se estableció como una relación porcentual entre el saldo de reservas observado y el nivel de reservas adecuado según la metodología del Fondo Monetario Internacional.

Entonces, aquí lo importante es que el indicador de reservas es una relación porcentual o un porcentaje y en el numerador lo que tiene es un promedio móvil del saldo de las reservas diarias de los últimos 90 días. Y en el denominador lo que tiene es el nivel de reserva según una metodología establecida por el Fondo Monetario Internacional. Adelante, Ramón. Esa metodología del Fondo Monetario Internacional es un indicador compuesto, entonces eso quiere decir que considera diferentes dimensiones que podrían traer o podrían ser de cuidado en términos de inestabilidad externa.

Esas dimensiones son la deuda externa en corto plazo, otros pasivos de la posición de inversión internacional, los agregados monetarios y las exportaciones. Entonces, aquí la idea es, por ejemplo, que la deuda externa a corto plazo lo que captura es cuáles son las obligaciones que tiene tanto el sector privado como público, con no residentes y que se van a vencer en los siguientes 12 meses.

Entonces, eso incorpora deuda externa que hay que cancelar en los siguientes 12 meses más intereses.

Otros pasivos son también obligaciones con no residentes en moneda extranjera y en particular captura dos cuentas de la posición de inversión internacional, que son los títulos de deuda y otra inversión. El dinero en sentido amplio o los agregados monetarios lo que captura es potenciales fugas de capital, en el sentido de que podría darse la circunstancia de que, durante crisis externas parte de los activos que están en moneda nacional se [...] o se convierta en moneda extranjera, entonces eso impone tensión sobre las reservas. Los agregados monetarios los medimos con la liquidez total mantenida en el sistema financiero nacional y finalmente, el indicador también incorpora un elemento de ingresos por exportaciones.

Ahora, como ustedes pueden ver en la fórmula que aparece ahí, cada uno de esos elementos tiene un ponderador, ese peso que se le da a cada elemento, nosotros no lo estimamos, sino que ya es como se define o como está definida la metodología por parte de la gente del Fondo, que lo que hacen es que esos ponderadores reflejan durante episodios de crisis cambiarias, qué tanto esos elementos se contraen en el 10% de las crisis cambiarias más extremas. Entonces, de ahí es que surgen esos ponderadores. ¿Sí, don Juan?

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Hola, Esteban.

SR. ESTEBAN MÉNDEZ CHACÓN:

Hola.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Muchas gracias por la presentación. Dos preguntas. Uno, es que la discusión que teníamos la vez pasada era qué pasaba con la deuda interna que estaba denominada en dólares, no sé, si... ahí dice deuda externa, entonces me imagino que no está contemplada, pero no está en los otros pasivos.

SR. ESTEBAN MÉNDEZ CHACÓN:

Exacto, esa primera duda es cierto, no está contemplada porque solo consideramos deuda denominada en dólares con no residentes, la interna, que sería con residentes no, pero ahorita como en dos diapositivas sale el ejercicio de qué sucede con el indicador cuando se incluye.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Gracias, perfecto.

SR. ESTEBAN MÉNDEZ CHACÓN:

Claro.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Y la otra preguntita que tengo.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Adelante. No, adelante, don Juan.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Una preguntita, lo de 90 días, ¿por qué escogieron 90 días y no un mes, por ejemplo?

SR. ESTEBAN MÉNDEZ CHACÓN:

Eso era porque el indicador se actualiza de manera trimestral, todos los elementos, al menos del denominador, se actualizan de manera trimestral a partir de información del IPM, que se publica de manera trimestral, entonces era como para mantener coherencia. Igual, si fuera por sacar un cálculo también se puede restringir a menor cantidad de días, pero aquí un poco el punto era como mantener esa actualización trimestral en el denominador y un conteo, por así decirlo, o un registro también trimestral en el numerador.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Si fuera un mes se interpreta igual, ¿verdad?

SR. ESTEBAN MÉNDEZ CHACÓN:

Sí, se interpretaría igual, porque aquí el punto es de las reservas que tenemos y también se toma un promedio móvil como para evitar o suavizar, a veces, fluctuaciones que suceden, que es algo que nada más, ahí de que algún día hubo que gastar más o menos, pero que no es nada como estructural que haya que tener cuidado.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

O depósitos del Gobierno que entran, repentinamente, entra un monto alto.

SR. ESTEBAN MÉNDEZ CHACÓN:

Exacto.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Perfecto. Entonces, en tres meses ustedes [...]

SR. ESTEBAN MÉNDEZ CHACÓN:

Pero sí, por eso, entonces, se consideró como los 90 días, sí, señor.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Perfecto, gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Esteban, dos preguntas. ¿El plazo, es plazo contractual o residual? El de la deuda.

SR. ESTEBAN MÉNDEZ CHACÓN:

Ese, lo que entiendo, y cualquier cosa ahí Manfred me ayuda, era plazo residual, ¿verdad?

SR. MANFRED VÍQUEZ ALCÁZAR:

Para el corto plazo, es vencimiento contractual corto plazo, más el vencimiento en los próximos 12 meses de la deuda de largo plazo.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Entonces, es residual. Está bien. Sí, porque hay algo que, eso en 13 meses, una cosa así, después de un mes, ya se convierte en corto plazo. Lo que no quisiéramos es que me dé cuenta de que tengo que hacer un pago mañana, sino que la previsión viene desde hace 12 meses.

SR. ESTEBAN MÉNDEZ CHACÓN:

1 Exacto, sí.

2
3 **SR. MANFRED VÍQUEZ ALCÁZAR:**

4 Hay que tener en cuenta que en donde dice ese 15% de otros pasivos, entonces, cómo se calcula,
5 esto que dice 30% se le resta al total del que dice 15, para evitar una duplicidad en donde ocurra eso
6 que usted acaba de decir, Róger, que algo entra ya dentro del margen de los 12 meses, entonces,
7 queda en el primer componente y, por lo tanto, se resta del segundo.

8
9 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

10 Perfecto. Y, la otra cosa: ¿son cifras del Ministerio de Hacienda o cifras de balanza de pagos?

11
12 **SR. ESTEBAN MÉNDEZ CHACÓN:**

13 De balanza de pagos, entonces...

14
15 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

16 Entonces, la deuda que preguntó don Juan sí está incluida, porque la balanza de pagos lo tiene como
17 deuda externa. Que fue la pregunta que hizo...

18
19 **SR. ESTEBAN MÉNDEZ CHACÓN:**

20 Si lo posee un no residente, sí está incluido...

21
22 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

23 Exacto.

24
25 **SR. ESTEBAN MÉNDEZ CHACÓN:**

26 Porque, sí, se clasifica según quién lo posee, no dónde se colocó.

27
28 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

29 Si lo posee sí, ¿quién era el ahorrante? Por decirlo así.

30
31 **SR. ESTEBAN MÉNDEZ CHACÓN:**

32 Sí. Igual, Manfred ahí, nos puede también ayudar.

33
34 **SR. MANFRED VÍQUEZ ALCÁZAR:**

35 Efectivamente, hay dos ajustes de cobertura a la deuda interna y a la deuda externa, porque también
36 ocurre, Róger, que hay deuda externa, pero que fue adquirida, por ejemplo, por un fondo de
37 pensiones local o un fondo de inversiones local, eso se resta de la deuda externa y luego, hay deuda
38 interna, por ejemplo, estas, las emisiones de bonos de euros que fueron en su mayoría adquiridos;
39 dos emisiones totalmente y la tercera en su mayoría, adquiridos por un no residente, eso se le suma
40 a la deuda externa.

41
42 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

43 Conceptualmente, si se usara el registro del Ministerio de Hacienda, tendría el error, pero como
44 ustedes hacen esos ajustes, no tiene el error, entonces quiere decir que la mayor parte de la deuda
45 en euros sí está registrada ahí.

46
47 **SR. MANFRED VÍQUEZ ALCÁZAR:**

48 En deuda externa, en la balanza de pagos, no así en las cifras de las finanzas públicas.

49

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Es metodología de balanza de pagos.

SR. ESTEBAN MÉNDEZ CHACÓN:

Sí, esto es metodología de balanza de pagos.

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Perdón, nada más, para agregarle algo ahí, don Róger. Igual, la deuda que es emitida en plaza local y es adquirida por no residentes, puede ser incluso en colones, también está incorporado en ese pasivo, porque es concepto como lo estás diciendo bien, metodología de balanza de pagos.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Perfecto.

SR. ESTEBAN MÉNDEZ CHACÓN:

Muy bien, entonces, sí. Todos esos elementos se agregan con esas ponderaciones y ese nivel que nos da es el denominador, que luego se contrasta con el nivel de reservas efectivas, este promedio diario de los últimos 90 días que les estaba comentando. Entonces, por ejemplo, hace un rato Alonso dijo que teníamos reservas de 177, el indicador de reservas correspondía a 177, entonces, eso quiere decir que se colocó al 24 de junio cerca de USD 20.150 millones, que es el nivel de reservas que teníamos el promedio de los últimos 90 días, entre USD 11.400 millones, que es el nivel de reservas según esta metodología del Fondo.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Nivel mínimo.

SR. ESTEBAN MÉNDEZ CHACÓN:

Entonces, esa relación 20.000 entre 11.000 es la que nos da 177%.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Continúe.

SR. ESTEBAN MÉNDEZ CHACÓN:

Entonces, el indicador, de acuerdo con el acuerdo de Junta Directiva, se debería procurar que anduviera entre 100 y 150, entonces es ese porcentaje entre 100 y 150. Pero el mismo acuerdo de Junta Directiva reconoce que podrían existir desviaciones respecto a ese nivel por factores coyunturales. Justamente, en este gráfico lo que estamos mostrando es cuál ha sido el comportamiento del indicador de reservas desde el 2021 hasta el 24 de junio del 2026.

Y como ustedes pueden observar, así como ahora estamos con un nivel por encima de 177, en el pasado también ya hemos estado por niveles de 100%. Por ejemplo, durante el 2022 el indicador de reservas bajó hasta cerca del 86%, pero de nuevo, todo eso obedeció a factores coyunturales. Igual, como Alonso ahí lo adelantó, con los pronósticos a finales del 2026 y 2027, también se espera que a futuro el indicador de reservas siga una trayectoria descendente, pero siempre dentro de niveles considerados adecuados. Adelante, Ramón.

Ya hemos hablado un poco de esta duda, pero entonces, dada la consulta que nos hicieron de que, qué pasaría si, por ejemplo, uno quisiera incluir en este indicador la deuda interna pública denominada en moneda extranjera, hicimos el ejercicio. Importante, eso sí, indicarles que, como les

comenté antes, ese es un ajuste que no está en la versión original, por así decirlo, del Fondo Monetario, sino que eso es un ajuste que uno podría plantearlo de manera adicional y lo que estamos haciendo es considerar la deuda interna pública de corto plazo, o denominada en moneda extranjera de corto plazo, lo que son las amortizaciones y los intereses que vencen en los siguientes 12 meses. Y el resultado es esa línea roja punteada que ustedes ven ahí.

En realidad, el indicador pasaría de 177 a 172, una disminución de cinco puntos porcentuales, que tiene sentido, puesto que, en términos del indicador que vimos hace un rato, se estaría aumentando el denominador, entonces, el indicador de reservas bajaría. Pero vean que no bajaría de manera tan significativa. De hecho, si uno ve el historial al menos desde el 2021, la diferencia entre el indicador de reservas como lo estimamos actualmente, versus este ajuste por deuda interna pública en moneda extranjera, ronda en promedio la diferencia seis puntos porcentuales y la mediana también anda por seis puntos porcentuales, entonces no son historias tan diferentes las que nos estarían contando. No sé, si hasta aquí todo claro. ¿Sí, don Juan?

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Sí, gracias. Una pregunta. Yo tenía la idea de que esto de que habían sacado deuda interna denominada en dólares, era algo bastante nuevo, y pensé que, por lo menos, por la magnitud de las colocaciones iban a hacer una diferencia más grande en este último período. Entonces, vos lo que estás diciendo es que no hizo diferencia.

SR. ESTEBAN MÉNDEZ CHACÓN:

Al menos, sí, señor, al menos la que se planea que venza en los siguientes 12 meses. Ahí lo que habría que esperar es cuándo es que venza esa deuda, ya los montos más grandes, que eso sí podría implicar una diferencia más importante en el indicador, pero según los cálculos que vimos, y ahí de nuevo, Manfred cualquier cosa me corrige o me ayuda, es como hasta el 2030 que se esperaría ya los pagos de estas deudas más importantes. Entonces, tal vez, ahí sí empieza a cobrar más sentido.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Tal vez, para aclarar. Creo que, si le interpreto la pregunta bien a don Juan es ¿qué pasa con las emisiones recientes? Esas emisiones recientes no entran en este cálculo porque no son de corto plazo.

SR. ESTEBAN MÉNDEZ CHACÓN:

Exacto.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Perfecto. Gracias.

SR. ESTEBAN MÉNDEZ CHACÓN:

Y, don Jorge.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Sí, gracias. Mira, vos mencionaste que la misma resolución del, creo que fue del 23, sobre el límite de entre 150 y 100 para la adecuación, a la 'adequacy' de la, cómo es que se llama, de las reservas. Pero vos mencionaste que la misma resolución contempla que pueda desviarse por razones coyunturales. Yo entiendo que una razón coyuntural es algo que sucede en un momento, produce sus efectos, pero después, por la misma inercia o definición coyuntural, vuelve al punto de partida. Esa es una diferencia entre una desviación de carácter, tal vez, estructural, que es más permanente.

Entonces, la pregunta es la siguiente: ¿por qué consideran ustedes que va a volver al límite de 150? Que es el límite superior, ¿qué es lo que va a pasar? Van a aumentar las exportaciones y van a disminuir las reservas o las importaciones, perdón, y van a disminuir las reservas o ¿cuál es el fenómeno de carácter económico que va a provocar que vuelva a caer naturalmente al nivel de 150? Eso es lo que me gustaría saber.

SR. ESTEBAN MÉNDEZ CHACÓN:

Sí, señor, ahí lo que tengo entendido de las proyecciones que, por ejemplo, se mostraron para finales de 2026 y 2027 son ciertos pagos que hay que empezar a hacer, pero en términos de deuda externa. Entonces, eso es lo que tendría como a aumentar un poco más el, o disminuir, aumentar más bien, el denominador.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

¿Se van a pagar con reservas?

SR. RIGOBERTO TORRES MORA:

Muy rápido. Ahí en este momento hay un incremento en el numerador porque los depósitos del Gobierno se han incrementado de forma importante. Tenemos, vamos a redondear, USD 2.250 millones. El Gobierno va a ir haciendo uso de esos recursos para atender sus compromisos y eso haría que vaya cayendo ese numerador y, progresivamente, ese indicador vaya convergiendo hacia los 150 en los próximos meses, según nuestros cálculos. Ese es un poco el tema.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Ahí hay varias cosas. Lo que usted ha dicho, Rigoberto, es correcto, uno podría pensar que, además del largo plazo, el país se ha comprometido con una consolidación fiscal, de reducir el nivel de deuda-producto, entonces eso debería reflejarse. Ahí es, lo estructural, tal vez, don Jorge, es la mejora en las finanzas públicas, uno podría pensar. Y la otra cosa que es también una reflexión que ha hecho la Junta es que revisar esos indicadores para otros países y qué otros criterios se utilizan para el nivel de reservas. Creo que doña Marta lo había pedido, entiendo que la División Económica está trabajando en eso.

Pero sí, tiene usted razón, que es como en el 22 que dijimos, que estuvimos por debajo del 100 y bueno y qué va a pasar. Tardamos dos años y resto en volver a entrar al 100, como ustedes lo [...] aún más, ustedes pueden ver en la línea de allá, esta corregida, desde el 21 estuvimos por debajo de 100 y lo volvimos a recuperar hasta la última parte del 23 e inicios del 24, o sea, estuvimos casi tres años fuera de eso.

Entonces, así como estamos por fuera, podemos estar por fuera, por la parte del límite inferior, por el límite superior, tenemos en este momento siete, ocho meses de estar por arriba. Entonces, sí hay eventos que se espera que se corrijan en el tiempo.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Pero también yo recuerdo que hace poco se adoptó una decisión en el sentido de que instruía a la Junta Directiva, la instruía o se la mencionaba, de aumentar ese monto de reserva, presumiblemente, saliéndose del nivel de los 150. Entonces, lo que usted me está diciendo, Róger, tal vez, podría ser interpretado de que, naturalmente, por los pagos que tiene que hacer el Gobierno, va a caer ahí sin necesidad de incrementar el nivel de reservas. Lo que me luce a mí de esto es que los pagos, bueno, si el Gobierno tiene plata en el Banco Central, van a salir de ahí de las reservas.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Exactamente, sí.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Es que solo pueden salir de ahí, me parece.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, podrían endeudarse de nuevo y pagar, pero la consolidación fiscal significa que, en términos de recursos, pagamos. Entonces, lo que está detrás de esto es el ajuste fiscal, tiene que salir de plata que el Gobierno tenga en el Banco Central, ya sea dólares como tiene en este momento, euros por una parte o colones que tienen que convertir a dólares, se pasan al mercado cambiario, igual.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Muchas gracias.

SR. ESTEBAN MÉNDEZ CHACÓN:

Con mucho gusto.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Pongámosle compañeros.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Muchas gracias, sí. Esteban, ¿ya con esto terminamos?

SR. ESTEBAN MÉNDEZ CHACÓN:

Sí. Con eso sería esta parte.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Muchísimas gracias. Solo nos queda una y el resumen. La inflación general aumentó, interanualmente se hizo menos negativa, el valor del último mes, de mayo fue en negativo, 1,0. Sí ha tenido variaciones, sobre todo en algunos de los últimos meses, si uno toma la inflación preliminar, que es una estimación que hacemos, veríamos que tendríamos una inflación interanual a junio de negativo 0,5, entonces todavía sería negativa, pero observaríamos algunas variaciones mensuales positivas. Si uno tomara -y yo sé que a don Róger le interesa este número- el último trimestre y lo anualiza, ese valor sería 3,1 que sería básicamente en los linderos de la meta actual.

Información reciente a mayo es que las expectativas tanto la de mercado como la mediana de la encuesta era 1,5 y los datos que cerraron justo ayer los podemos ver escritos abajo, que la mediana de la encuesta es 2,0 y la de mercado 1,7, no siempre traemos esta información, pero las expectativas de mediano y largo plazo, utilizando la información de mercado desde 24 meses hasta 60 meses y también la mediana de la encuesta, que todas andan alrededor del 2, que es más o menos, un punto porcentual por debajo de la meta.

Los componentes del IPC a mayo, recordemos que la inflación de junio cerró el día de ayer, pero la información estaba unos días hábiles después. Entonces, la tendremos en el siguiente Informe Mensual de Coyuntura, pero a mayo el componente principal que lleva a que la inflación se acelere son los combustibles con un incremento interanual de 7,8. Y el otro que varía en términos positivos, son los servicios 0,8, mientras que los bienes y los bienes quitando alimentos y combustibles tienen

variaciones negativas de 2,5 y 2,6. Los alimentos todavía tienen una variación interanual negativa por los efectos de principios del año anterior que tuvimos.

Para cerrar y resumir, con algunos minutos de retraso...

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Una preguntita.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, señor.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Disculpa, Alonso, es pequeña. ¿Puedes regresarte más o menos, cómo ha estado la de 12 meses de la encuesta y de mercado antes de junio? ¿Ha estado alrededor del dos por arriba o por abajo?

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

La expectativa de inflación a 12 meses.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Es que no están en el gráfico, están en la tablita nada más, entonces nada más, para tener una idea de qué pasó en mayo y en abril.

SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:

Están en el gráfico de la izquierda.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, son las líneas verde y morada.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Excelente, estaba viendo el del centro. Muchas gracias.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Sí, ahí lo que se refleja es que hubo a finales de marzo un incremento que llevó a las expectativas a dos que se ha moderado en alguna medida. Bueno, la mediana de la encuesta de junio vuelve a ser dos; la de mercados y se mantiene por debajo 1,7.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Perfecto, gracias.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Gracias. Para hacer el resumen, hay una actividad económica que tiene una ligera desaceleración. La inflación en mayo se incrementó con respecto al mes anterior; todavía está negativa en términos interanuales por el comportamiento, perdón, el incremento es por el comportamiento de los precios de combustibles. Hay algunas señas de fragilidad en las finanzas públicas y eso lo vemos en el instrumento de deuda a PIB, posterior a las reducciones de la Tasa de Política Monetaria que se aprobaron en julio del 25, las tasas de interés pasivas han bajado, pero las activas en algunos rubros suben y en términos agregados se mantienen relativamente constantes.

Los excesos de liquidez en el mercado de liquidez continúan, la trayectoria de liquidez y crédito no genera presiones en exceso a la meta de inflación y la apreciación en el mercado... de la moneda nacional se debe a una mayor disponibilidad de divisas determinado por el superávit generado por regímenes especiales como ha sido usual en los últimos meses y años. Muchas gracias por su atención y quedamos atentos a cualquier consulta.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Tal vez, quite la presentación para ver si hay comentarios.

Don Juan, adelante.

SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:

Un pequeño comentario, nada más. Agradecerles por el cálculo que hicieron sobre la tasa de interés aislando los efectos y que lo hayan traído en la presentación. Les pedí un cambio adicional, pero además quería agradecerles porque eso genera información adicional. Esta vez resultó ser muy parecido, pero las otras veces no. Entonces, me parece que va a ser un insumo importante, entonces muchas gracias y muchas gracias también por la presentación de Esteban relacionada al índice de reservas. Listo.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias. Compañeros, yo no tengo comentarios, yo no sé ustedes, si no damos por agotado el tema. Lo que hay es dar por recibido, ¿quiénes están de acuerdo con darlo por recibido?

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Yo tengo un comentario.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Adelante, don Jorge.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

El comentario es el siguiente, a mí me parece que el artículo y la presentación están muy bien. Tengo diferencias con respecto a la parte internacional, sobre todo en los escenarios con los que yo no estoy de acuerdo y ya lo he expresado en otras oportunidades. Lo que quiero decir es lo siguiente: yo estaría dispuesto a darlo por recibido con alguna observación en el siguiente sentido, que esto refleja fundamentalmente el análisis y el pensamiento de la División Económica y sobre lo cual yo tengo algunas reservas, la que la que acabo de mencionar y la otra que me parece a mí que sí es quizás más importante, es que mi visión de lo que va a hacer la FED en los Estados Unidos, que tiene un impacto en las tasas de interés internacionales, no va en la dirección que ustedes señalaron.

A mí me parece que la FED lo que va a hacer es quedarse estática en la misma tasa por el... que tiene, en el mismo margen que tiene por el resto del año y que posiblemente el año entrante vaya a retomar de conformidad con lo que pase con el conflicto bélico en el Medio Oriente, va a retomar las reducciones. Eso es lo que yo he leído de las declaraciones de los miembros de la FED y los análisis que he visto yo de ese mismo tema en el mercado, en la prensa internacional. Eso es todo.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, don Jorge.

SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:

Perdón, pero sí lo doy por recibido.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias. Entonces, lo damos por recibido los cinco miembros y, por favor, pedirle a la Secretaría que queden consignados los comentarios de don Jorge. Ya habíamos votado los cinco, si quieren una vez más, don Jorge, don Juan, doña Silvia, doña Marta, mi persona, se da por recibido el informe”.

La Junta Directiva, con base en lo expuesto en esta oportunidad, así como en los comentarios y observaciones transcritas en la parte expositiva de este artículo,

dispuso por unanimidad:

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

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

ARTÍCULO 5. *Constancia de desconexión de funcionarios y receso.*

De inmediato, el señor *Róger Madrigal López*, presidente el Banco Central de Costa Rica solicitó la desconexión de algunos de los participantes de la sesión, a la vez que decretó un receso.

De este asunto se transcribe lo siguiente:

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Entonces, le solicitaría a doña Celia, a don Iván, a don Pablo, el señor auditor que se quede, al resto de los compañeros les damos las gracias por su participación.

SR. ALONSO ALFARO UREÑA:

Buenas tardes, gracias.

SR. ESTEBAN MÉNDEZ CHACÓN:

Hasta luego, gracias.

SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:

Buenas tardes.

SR. LUIS GUILLERMO PICADO ABARCA:

Buenas tardes.

Se deja constancia de que, al ser las doce horas con once minutos, los miembros de la Junta Directiva continuaron reunidos con la única participación de los señores 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, y Celia Alpízar Paniagua, secretaria general interina; los restantes participantes se desconectaron de la sesión.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Compañeros, quieren tomarse un pequeño receso? Yo necesito un receso de dos minutos, tres minutos. ¿Podemos?

SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS

Sí podemos. ¿Dos minutos, entonces?

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, tres minutos. Doña Celia, tal vez, haga el receso y me avisa”.

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

Se dio por recibido.

ARTÍCULO 6. *Asunto confidencial, relacionado con un procedimiento administrativo.*

ARTÍCULO 7. *Análisis jurídico sobre la elección ordinaria de directores ejecutivos 2026 del Fondo Monetario Internacional.*

El señor Edemir Pizarro Villarreal, funcionario de la División Asesoría Jurídica, fue invitado a participar en el análisis del asunto, al cual se refiere este artículo.

Seguidamente, los miembros de la Junta Directiva entraron a conocer el oficio BCCR-DAJ-CJ-OFC-0105-2026 del 26 de junio de 2026, suscrito por el señor Edemir Pizarro Villarreal, mediante el cual, remite un análisis jurídico sobre la elección ordinaria de directores ejecutivos del Fondo Monetario Internacional para el 2026.

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

“SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:

Don Róger.

SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:

Don Róger.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, dígame.

SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:

¿No les va a dar espacio para ver un par de temas, lo de los nombramientos interinos que es rápido y lo del Fondo Monetario?

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Si es rápido, está bien.

SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:

Lo del Fondo Monetario, la fecha, el próximo 6, el lunes, para votación, para mandar la votación.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Y eso es rápido?

SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:

Es muy rápido, es muy sencillo.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Adelante, Iván. Vamos con eso.

SR. IVÁN VILLALOBOS VALERÍN:

Bueno, si vamos de primero, entonces sería llamar a Edemir, que está ya instruido para que sea en cinco minutos máximo, que lo explique.

SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:

Sí, señor.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Es el análisis jurídico sobre la elección ordinaria de los directores ejecutivos del Fondo Monetario Internacional para el 2026. Es aprobar un reglamento elaborado por el mismo Fondo y que Costa Rica manifieste si está de acuerdo, en desacuerdo o se abstiene. Entonces, ese poder usualmente es de la Junta, no es del presidente, el presidente lo que es, es un designado para expresar la decisión de la Junta. Adelante, Edemir.

SR. EDEMIR PIZARRO VILLARREAL:

Buenos días. Buenas tardes.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Buenas tardes.

SR. EDEMIR PIZARRO VILLARREAL:

Voy a compartirles rápidamente, porque sé que tenemos limitaciones de tiempo, la presentación que preparé sobre este tema. Básicamente, tiene que ver con resumir los principales elementos vinculados con la nota que se recibió a propósito de la elección del Comité del Consejo del Fondo Monetario. La presente exposición tiene por objeto resumir los elementos principales del criterio jurídico que se elaboró con ocasión a la consulta remitida por la Secretaría del Fondo Monetario Internacional sobre la elección ordinaria de directores ejecutivos para el 2026.

Aquí, rápidamente, vamos a ver el contenido de la decisión sometida a votación, la conformidad con el marco jurídico internacional y la competencia institucional del Banco Central para definir y formalizar la posición de Costa Rica. La solicitud se deriva de una comunicación de la Secretaría del Fondo Monetario del 12 de junio. Mediante esa comunicación se solicita a los gobernadores emitir votos sin reunión de la Junta de Gobernadores respecto de la resolución y del reglamento que van a regir la elección ordinaria de directores ejecutivos del 2026. Por tanto, la decisión que corresponde adoptar no consiste en reformar el Convenio Constitutivo ni asumir nuevas

obligaciones para Costa Rica. Más bien, se trata de definir la posición nacional frente a una decisión interna del Fondo, dentro del procedimiento previsto por su propio marco constitutivo.

Además, la Junta debería instruir a la Presidencia para que el voto sea formalizado por el gobernador o gobernador suplente acreditado dentro del plazo fijado por la Secretaría. Y es que el Convenio Constitutivo del Fondo establece que las elecciones de directores ejecutivos se realizan cada dos años conforme a las reglas que adopta la Junta de Gobernadores.

En el plano institucional existe un antecedente directo y es que en el 2024, debemos recordar, que la Junta conoció la elección ordinaria correspondiente, definió la posición de Costa Rica y autorizó a la Presidencia para emitir el voto respectivo. Ya para el 2026 el informe de la Secretaría recomienda mantener el directorio ejecutivo integrado por 25 miembros y que el siguiente proceso ordinario se celebre en 2028.

En consecuencia, la propuesta mantiene la línea de continuidad del proceso anterior, tanto desde el punto de vista del Fondo como de la práctica institucional del Banco. La resolución sometida a consideración son básicamente tres aspectos. Primero, adoptar el reglamento que regirá la elección ordinaria de directores ejecutivos del 2026. Segundo, mantener en 25 el número de integrantes del directorio para ese proceso electoral. Y tercero, establecer que la siguiente elección ordinaria se celebre en 2028.

Aquí es importante destacar que la propuesta tiene un alcance estrictamente electoral y organizativo. No implica modificaciones al Convenio Constitutivo, ni altera las competencias institucionales del Banco Central. El reglamento conserva reglas orientadas a procurar una distribución equilibrada de la representación del Directorio Ejecutivo. Entre ellas se encuentra el límite del 8% del poder total del voto para los votos emitidos a favor de un mismo candidato por más de un miembro. También el umbral mínimo del 2% para considerar electo a un candidato en elección disputada. Y una cláusula importante de destacar, una cláusula de revisión que permite valorar la eventual elección de un director adicional, tomando en consideración los objetivos de voz y representación y equilibrio regional.

En el informe lo que se trata también es de promover la diversidad de género del Directorio Ejecutivo y en las oficinas de los directores. Respecto de la mayoría reforzada, es importante precisar que el Convenio Constitutivo fija como parámetro base 20 directores ejecutivos. Aunque la integración pasó de 24 a 25 miembros en 2024, la propuesta de mantener 25 directores continúa requiriendo la aprobación del 85% del poder total del voto. En cuanto al calendario, el aspecto más inmediato para esta Junta Directiva es el plazo para emitir el voto sobre la resolución. El voto debería recibirse a más tardar a las seis de la tarde, hora de Washington, del próximo 6 de julio del 2026.

Posteriormente, las nominaciones se presentarán entre el 10 y el 30 de julio. La primera ronda de votación se desarrollará el 31 de julio y el 16 de octubre, y las personas electas asumirían sus funciones el 1º de noviembre de 2026. Ese sería el marco del calendario electoral previsto. En cuanto a la valoración jurídica que se realizó, a partir de esa propuesta sometida por la Secretaría del Fondo Monetario, la Junta de Gobernadores cuenta con la competencia para adoptar el reglamento electoral, decidir la integración de 25 directores y programar el siguiente proceso para 2028, siempre que se alcance con la mayoría reforzada que se exige. La Junta Directiva del Banco Central jurídicamente está habilitada para adoptar la posición que estimen pertinente respecto a la propuesta planteada y por ello, resulta procedente que la Junta defina el sentido del voto de Costa Rica e instruya a la Presidencia para emitirlo dentro del plazo correspondiente.

Con base en ese análisis, la propuesta de acuerdo se estructura en dos decisiones fundamentales, primero, decidir la posición institucional de Costa Rica respecto a la propuesta sometida y, segundo, instruir a la presidencia del Banco para que formalice y emita el voto respectivo dentro del plazo establecido. Básicamente, señores de Junta Directiva, ese sería el análisis que se realizó sobre la propuesta sometida a conocimiento de la División Jurídica. Muchas gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Muchas gracias, don Edemir. Si le parece, quite la presentación. Básicamente, es someter a discusión y a votación la propuesta de la Administración que es, efectivamente, estar de acuerdo con el procedimiento y dar el voto favorable. Los que estemos de acuerdo, por favor. Don Jorge, doña Silvia, doña Marta, don Juan, mi persona. Le pido firmeza por la premura del asunto. Don Jorge, don Juan, doña Silvia, doña Marta, mi persona, aprobado por unanimidad de los cinco miembros de esta sesión de Junta Directiva, en firme y por unanimidad”.

La Junta Directiva, con base en lo expuesto por la División Asesoría Jurídica en su oficio BCCR-DAJ-CJ-OFC-0105-2026 del 26 de junio de 2026, así como en los comentarios transcritos en la parte expositiva de este artículo y

al considerar que:

- I. El 12 de junio de 2026, la Secretaría del Fondo Monetario Internacional traslada a efectos de que el presidente del Banco Central de Costa Rica emita su voto sin reunión, en su condición de gobernador del Fondo, lo siguiente:
 - El informe sobre la elección ordinaria de directores ejecutivos de 2026, junto con un proyecto de resolución para su adopción por parte de la Junta de Gobernadores y
 - El proyecto de reglamento para la realización de la elección ordinaria de directores ejecutivos 2026.
- II. La votación deberá ser emitida a más tardar a las 6:00 p.m. (hora de Washington D.C.) del **6 de julio de 2026**.
- III. El informe del Directorio Ejecutivo sobre esta elección fue analizado por la Asesoría Jurídica del Banco Central de Costa Rica la que, en oficio BCCR-DAJ-CJ-OFC-0105-2026 del 26 de junio de 2026, en lo que interesa indica lo siguiente:
 - a. El artículo XII, sección 3(d), del Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional dispone que la elección de directores ejecutivos debe realizarse a intervalos de dos años, de conformidad con los reglamentos que adopte la Junta de Gobernadores. Asimismo, el artículo XII, sección 3(b), faculta a ese órgano para aumentar o disminuir el número de directores para los efectos de cada elección ordinaria, mediante acuerdo adoptado por una mayoría del ochenta y cinco por ciento del total del poder de voto.
 - b. Para el proceso electoral de 2026, el Directorio Ejecutivo recomienda mantener una integración de veinticinco directores ejecutivos. Esta propuesta da continuidad a la ampliación acordada en 2024 y se fundamenta, además, en los Principios Rectores de Diriyah sobre las reformas de cuotas y gobernanza del FMI, que procuran asegurar el

- equilibrio regional y proteger la representación de los miembros más pobres.
- c. El proyecto de reglamento conserva los principales parámetros aplicados en la elección anterior, entre ellos los siguientes:
- i. Un límite máximo del ocho por ciento del total del poder de voto para los votos emitidos a favor de un mismo candidato por más de un miembro. No obstante, se contemplan reglas especiales cuando los votos de un miembro hagan que el candidato pase de estar por debajo a superar ese límite.
 - ii. Un umbral mínimo del dos por ciento del poder de voto total para que un candidato sea considerado electo en una elección disputada.
 - iii. La inaplicación del umbral mínimo cuando el número de candidatos sea igual al número de puestos vacantes, siempre que ningún candidato sea considerado elegido con más del ocho por ciento del poder de voto total.
 - iv. Una cláusula de revisión que permite a la Junta de Gobernadores, a solicitud de cualquier gobernador, revisar el resultado del proceso electoral a fin de determinar si procede elegir un director ejecutivo adicional, de acuerdo con los objetivos de voz, representación, equilibrio regional y protección de la representación de los miembros más pobres.
- d. El informe resalta la importancia de promover la diversidad de género en el Directorio Ejecutivo y en las oficinas de los directores ejecutivos. En ese sentido, recuerda el objetivo voluntario de alcanzar, durante tres ciclos electorales iniciados con la elección de 2024, una participación conjunta de entre el treinta y el cuarenta por ciento de mujeres directoras ejecutivas y suplentes.
- e. El cronograma propuesto para el proceso electoral de 2026 contempla las siguientes etapas:
- i. Las nominaciones de candidatos a director ejecutivo podrán presentarse desde las 9:00 a. m., hora de Washington D. C., del viernes 10 de julio de 2026, hasta el mediodía del jueves 30 de julio de 2026.
 - ii. La primera ronda de votación se desarrollará desde las 6:00 p. m. del viernes 31 de julio de 2026, hora de Washington D. C. —equivalente a las 4:00 p. m., hora de Costa Rica—, hasta las 6:00 p. m., hora de Bangkok, Tailandia, del viernes 16 de octubre de 2026, equivalente a las 5:00 a. m., hora de Costa Rica, de esa misma fecha.
 - iii. De ser suficiente una única ronda de votación, el secretario del Fondo anunciará el resultado a más tardar al mediodía, hora de Bangkok, del sábado 17 de octubre de 2026, equivalente a las 11:00 p. m., hora de Costa Rica, del viernes 16 de octubre de 2026.
 - iv. En caso de requerirse rondas adicionales, estas deberán realizarse en el plazo necesario para permitir que las personas electas asuman sus cargos el 1° de noviembre de 2026.
- f. La resolución propuesta prevé que el siguiente proceso electoral ordinario se celebre en

2028. Las personas elegidas en 2026 ejercerán sus cargos desde el 1° de noviembre de 2026 hasta el 31 de octubre de 2028. De esta manera, la elección de 2028 deberá realizarse en un plazo que permita la entrada en funciones del nuevo Directorio Ejecutivo el 1° de noviembre de ese año.

g. La resolución sometida a votación dispone, en lo sustancial, lo siguiente:

i. Adoptar el Reglamento para la realización de la Elección Ordinaria de directores ejecutivos de 2026.

ii. Establecer que el siguiente proceso electoral ordinario tendrá lugar en 2028.

Por consiguiente, la votación sometida a la Junta de Gobernadores no comporta una modificación autónoma del Convenio Constitutivo ni altera las competencias del Banco Central de Costa Rica. Su objeto consiste en definir la posición de Costa Rica frente a una decisión adoptada dentro del procedimiento previsto por el propio Convenio Constitutivo del Fondo.

h. El artículo 2 de la Ley 55, mediante la cual Costa Rica aprobó el Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional, establece que el Banco Central de Costa Rica actúa como agente y depositario del Gobierno de Costa Rica ante ese organismo, por medio de su Junta Directiva. Por su parte, los artículos 4 y 107 de la *Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica*, Ley 7558, disponen que el Banco debe actuar de conformidad con las prescripciones de los convenios monetarios y bancarios internacionales suscritos y ratificados por la República.

La competencia para definir la posición del Banco Central ante organismos financieros y monetarios internacionales corresponde a la Junta Directiva, con fundamento en el artículo 28, inciso i), de la Ley 7558. A su vez, el artículo 29, inciso f), de ese mismo cuerpo normativo atribuye a la Presidencia el manejo de las relaciones con organismos internacionales, de conformidad con los acuerdos que adopte la Junta Directiva.

En consecuencia, corresponde a la Junta Directiva determinar el sentido del voto de Costa Rica respecto de la propuesta sometida por el Fondo Monetario Internacional e instruir a la Presidencia para que formalice su emisión dentro del plazo establecido por la Secretaría del Fondo.

i. Con fundamento en el análisis expuesto, esa Asesoría formuló las siguientes conclusiones:

i. De conformidad con el Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional, el proyecto de resolución sometido a la Junta de Gobernadores, el reglamento propuesto para la realización de la Elección Ordinaria de directores ejecutivos de 2026 y la normativa nacional aplicable, se concluye que la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica está habilitada jurídicamente para adoptar la decisión que estime pertinente respecto de la propuesta remitida por la Secretaría del Fondo.

ii. La recomendación de mantener el Directorio Ejecutivo integrado por veinticinco directores ejecutivos, adoptar el reglamento aplicable al proceso electoral de 2026 y disponer que el siguiente proceso electoral ordinario se celebre en 2028 se encuentra

dentro de las atribuciones de la Junta de Gobernadores del Fondo Monetario Internacional y se ajusta al procedimiento previsto en su Convenio Constitutivo.

- iii. En consecuencia, corresponde a la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica adoptar los acuerdos que estime procedentes e instruir a la Presidencia de la Entidad para que formalice y emita el voto respectivo dentro del plazo establecido por la Secretaría del Fondo Monetario Internacional.

IV. Vista la información y planteamientos desarrollados, es criterio de esta Junta Directiva que, en relación con la solicitud formulada, lo procedente es que el Banco Central apruebe la propuesta de Reglamento para la Realización de la Elección Ordinaria de directores ejecutivos de 2026, y que la próxima elección ordinaria del Directorio Ejecutivo sea en el 2028.

dispuso por unanimidad y en firme:

1. El proyecto de resolución sobre la elección ordinaria de directores ejecutivos del Fondo Monetario Internacional para el 2026 será votado por el Banco Central de Costa Rica de la siguiente manera:
 - A. *Aprobar la propuesta de Reglamento para la Realización de la Elección Ordinaria de directores ejecutivos de 2026, y*
 - B. *Aprobar que la próxima elección ordinaria de directores ejecutivos tendrá lugar en 2028.*
2. Autorizar a la Presidencia del Banco Central de Costa Rica para que, dentro de los plazos existentes, emita el voto correspondiente a Costa Rica, conforme a lo resuelto en este acuerdo.

Comunicar a: Presidente del Banco Central (c.a: Gerencia, Auditoría Interna y División Asesoría Jurídica).

ARTÍCULO 8. *Propuesta de ampliación de los nombramientos interinos correspondiente al segundo semestre de 2026.*

El señor Édgar Arias Freer, director de la División Transformación y Estrategia, fue invitado a participar en el análisis del asunto al cual se refiere este artículo.

De conformidad con el orden de día, se entró a conocer el oficio BCCR-DTE-OFC-0163-2026, del 9 de junio de 2026, por cuyo medio el señor Édgar Arias Freer, presenta una propuesta de ampliación de los nombramientos interinos correspondiente al segundo semestre de 2026, conforme lo establece el artículo 17 bis del *Reglamento Autónomo de Servicios del Banco Central de Costa Rica y sus Órganos de Desconcentración Máxima*.

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

“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Don Pablo, lo de los nombramientos, ¿le parece? Muchas gracias, don Edemir.

SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:

Sí, por favor, llame a Édgar, nada más a Édgar, Celia. Si quieren les voy comentando.

SRA. CELIA ALPÍZAR PANIAGUA:

Sí, señor.

SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:

Es una propuesta de ampliación de nombramientos interinos para el segundo semestre del 2026. Esto ocurre cada semestre, hay, como ustedes saben, hay una serie de nombramientos interinos, perdón, que conforme hay proceso de contratación, pero ese proceso de contratación no incluye todos los nombramientos interinos, entonces siempre hay un saldo, hay una cierta cantidad de nombramientos interinos que se tienen que prorrogar. En este caso es para el segundo semestre del 2026, esto, como les digo, viene cada semestre y lo que se está proponiendo es la ampliación de los nombramientos interinos incluidos en el acuerdo.

Esto... además, el acuerdo lo que indica concretamente es, aprobar la ampliación del plazo de los nombramientos realizados bajo la figura de nombramiento interino por tiempo definido, tanto para las plazas vacantes como para las cadenas de nombramientos interinos, producto de dichos nombramientos. Y, además, se indica que toda ampliación de nombramientos interinos previamente aprobada por la Junta, deberá contar con la autorización expresa de las jefaturas correspondientes. Ese es el acuerdo básicamente, don Róger y señores de Junta. Si tienen alguna duda, ya aquí nos acompaña don Édgar.

SR. ÉDGAR ARIAS FREER:

Buenos días.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Yo lo que entiendo es que se ha hecho una práctica, precisamente porque toma tiempo todo el proceso de contratación del Banco, entonces que eso es algo que eventualmente desaparecerá, pero bueno, no podemos precisar los tiempos, hay procesos, hay apelaciones, hay exámenes que hacer y demás. Entonces, creo que en línea y en consecuencia de lo que habíamos dicho anteriormente, yo estoy de acuerdo, pero no sé, compañeros de Junta, tiene alguna observación, pregunta, observación. Los que estemos de acuerdo, por favor, manifestémoslo. De acuerdo, don Jorge, doña Marta, don Juan, doña Silvia, de nuevo, mi persona, aprobado por unanimidad. Les solicito la firmeza, compañeros, los que estén de acuerdo. Entonces, doña Silvia, don Juan, doña Silvia (sic), don Jorge, mi persona, aprobado por unanimidad y en firme. Muchas gracias, don Édgar, muchas gracias, don Pablo.

SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:

Muchas gracias.

SR. ÉDGAR ARIAS FREER:

Que tengan buen día.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Efectivamente, podemos terminar la sesión de Junta Directiva.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Róger, dijo doña Silvia dos veces, era doña Marta, nada más para que no tenga que corregirlo en actas.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

No, para que quede claro. Perfecto”.

La Junta Directiva, con base en la información contenida en el oficio BCCR-DTE-OFC-0163-2026, así como en los comentarios transcritos en la parte expositiva de este artículo, y

al considerar que:

A. Mediante la sección I, artículo 8, del acta de la sesión 6181-2024, celebrada el 24 de abril del 2024, la Junta Directiva del Banco Central, dispuso aprobar la modificación al artículo 17 bis del *Reglamento Autónomo de Servicios del Banco Central de Costa Rica y sus Órganos de Desconcentración Máxima*, de tal forma que ese Cuerpo Colegiado pueda aprobar prórrogas de nombramientos interinos, cuando existan razones calificadas de interés institucional. El artículo en cuestión indica, en lo pertinente, lo siguiente:

“Artículo 17 bis.

(...)

En los casos 1 y 2 es posible prorrogar el nombramiento y el plazo anualmente y de forma excepcional, únicamente si existen razones calificadas de interés institucional, en cada caso concreto.

Cuando esto ocurra el Jerarca Superior Administrativo deberá, en los casos del personal a su cargo, documentar y razonar su solicitud ante la Junta Directiva, órgano que resolverá lo que corresponda” (...).

B. La contratación de personal ha implicado esfuerzos considerables. Al 31 de diciembre de 2025 se completaron 67 procesos y se cubrieron 118 plazas, y de enero a mayo del 2026 se han logrado concretar 37 procesos de contratación para un total de 70 plazas. Actualmente hay 78 procesos en trámite para ocupar 144 plazas.

C. A pesar de los avances logrados en la asignación de plazas vacantes, todavía existen procesos de selección activos debido a diversas circunstancias. Principalmente, estas vacantes corresponden a cargos esenciales que garantizan la eficiencia y continuidad de los servicios ofrecidos por el BCCR.

D. Actualmente hay 245 nombramientos interinos: 159 en plazas vacantes y 86 por cadenas de nombramientos. La cifra es similar a la presentada para las ampliaciones del primer semestre de 2026, cuando hubo 219 nombramientos (146 en vacantes y 73 por cadenas).

E. Derivado de los cuatro planes presentados ante la Junta Directiva, se han gestionado 339 nombramientos interinos para cubrir plazas vacantes. De este total, se ha formalizado la contratación de 260 personas, quienes ya están desempeñando sus funciones dentro de la organización. Los 79 nombramientos interinos restantes aún se encuentran en trámite y se estima que dichos procesos concluirán, a más tardar, durante el segundo semestre del año 2027.

F. Es imprescindible permitir a las distintas dependencias de la organización que, en casos calificados y excepcionales, continúen con el personal que ha sido nombrado de acuerdo con lo

que establece el artículo 17 bis de RAS, mientras se nombra al titular de la plaza vacante y así evitar la eventual materialización de riesgos derivados de la ausencia de personal.

dispuso por unanimidad y en firme:

1. Aprobar la ampliación del plazo de los nombramientos realizados bajo la figura de nombramiento interino por tiempo definido, tanto para las plazas vacantes como para las cadenas de nombramiento interino producto de dichos nombramientos, establecida en el artículo 17 bis del *Reglamento Autónomo de Servicios del Banco Central de Costa Rica y sus Órganos de Desconcentración Máxima*, de acuerdo con el plan presentado por la División Transformación y Estrategia.
2. Que toda ampliación de nombramientos interinos previamente aprobada por la Junta Directiva deberá contar, además, con la autorización expresa de la jefatura o dependencia administrativa en la que se encuentre ubicada la persona funcionaria. Esta autorización deberá constar por escrito y contener, además, las razones que justifiquen dichas ampliaciones y ser remitida a la instancia correspondiente como requisito indispensable para su formalización.

Comunicar a: Presidente del Banco (c.a: Gerencia, División Transformación y Estrategia, Departamento Gestión del Talento Humano, División Servicios Compartidos y Auditoría Interna).

ARTÍCULO 9. *Asunto pospuesto.*

La Junta Directiva

convino en:

posponer, para una próxima oportunidad, el análisis y resolución del asunto indicado en la agenda como 5.1, relacionado con el incidente de recusación presentado por un intermediario cambiario autorizado contra la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, tramitado en el expediente PRO-008-2024.

ARTÍCULO 10. *Distribución de documentos de carácter informativo.*

Fueron distribuidos a los miembros de la Junta Directiva, con fines informativos, copias digitales de los siguientes documentos:

1. Oficio BCCR-PRE-OFC-0018-2026, del 12 de junio de 2026, por medio del cual, el señor Róger Madrigal López, presidente del Banco Central de Costa Rica, solicita a los auditores externos de la firma KPMG proporcionar información al personal del Fondo Monetario Internacional, con respecto a los estados financieros, tanto auditados como no auditados, del Banco Central de Costa Rica.
2. Oficio BCCR-SGE-OFC-0055-2026, del 24 de junio de 2026, por cuyo medio, la señora Celia Alpízar Paniagua, directora interina de la Secretaría General, informa que actualmente el proceso de firma de las actas definitivas se encuentra al día, firmadas hasta el acta de la sesión 6326-2026, celebrada el 21 de mayo de 2026. Además, que dichas actas incluyen las firmas digitales

1 de aquellos miembros que hicieron constar su voto disidente, según lo dispuesto en el numeral 4
2 del artículo 56 de la *Ley General de la Administración Pública*, Ley 6227.

- 3
4 3. Oficio BCCR-JD-GRC-OFC-0023-2026, del 12 de junio de 2026, por medio del cual el señor
5 Carlos Mora Gómez, director interino del Departamento de Riesgos y Cumplimiento, remite el
6 Informe Mensual de Seguimiento de Gestión de Riesgos del BCCR, correspondiente a abril de
7 2026.

8
9 **Se dieron por recibidos.**

10
11
12
13 **A LAS 12:38 HORAS FINALIZÓ LA SESIÓN.**
14

ÍNDICE**ARTÍCULO 1**

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

ARTÍCULO 2

Aprobación del orden del día. Pág. 2

ARTÍCULO 3

Aprobación del proyecto de acta de la sesión 6328-2026. Pág. 3

ARTÍCULO 4

Se dio por recibido el Informe Mensual de Coyuntura Económica a junio de 2026. Pág. 4

ARTÍCULO 5

Constancia de desconexión de funcionarios y receso. Pág. 36

ARTÍCULO 6

Asunto confidencial. Pág. 37

ARTÍCULO 7

Se resuelve votar a favor de la aprobación del reglamento propuesto para la realización de la elección ordinaria 2026 de directores ejecutivos del FMI y que la próxima elección ordinaria de directores ejecutivos del FMI tenga lugar en el 2028. Pág. 37

ARTÍCULO 8

Se aprobó, entre otras cosas, la ampliación del plazo de los nombramientos realizados bajo la figura de nombramiento interino por tiempo definido, tanto para las plazas vacantes como para las cadenas de nombramiento interino producto de dichos nombramientos. Pág. 43

ARTÍCULO 9

Se pospuso el asunto 5.1 de la agenda, relacionado con un incidente de recusación presentado por un intermediario cambiario autorizado contra la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, expediente PRO-008-2024. Pág. 46

ARTÍCULO 10

Se dieron por recibidos los documentos con fines informativos. Pág.46.