BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

JORNADAS DE INVESTIGACIÓN ECONÓMICA 2026

Modelo de proyección trimestral para la economía costarricense

Autores: Susan Jiménez, Carlos Brenes, Natalia Villalobos, Esteban Sánchez, César Ulate

16 de noviembre, 2026

Las ideas aquí expresadas son de los autores y no necesariamente representan las del Banco Central de Costa Rica.

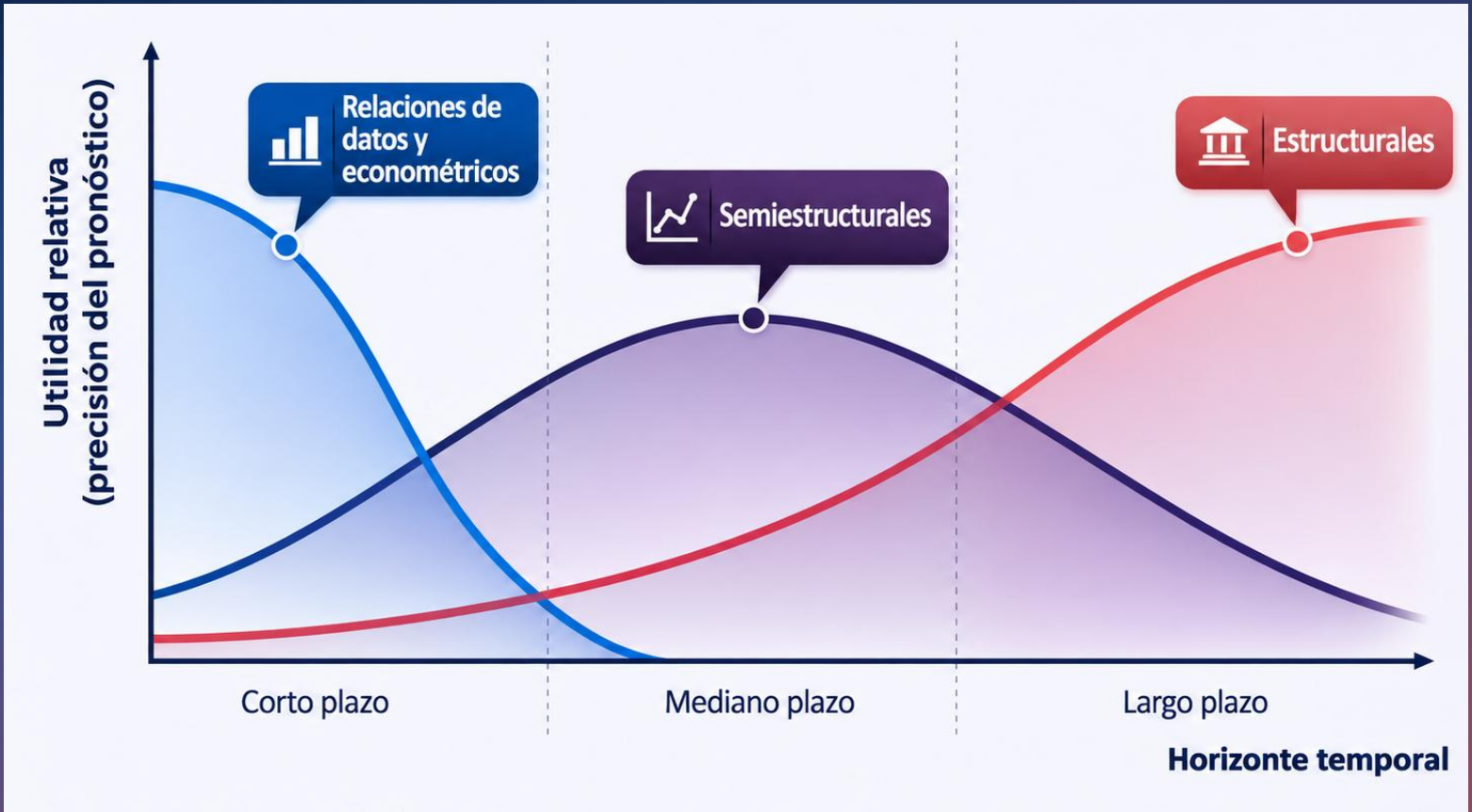
Contenido

1. Motivación y objetivos
2. Estructura, bloques y análisis
3. Aplicaciones y resultados para pronóstico y simulación

1

Motivación y objetivos

Los modelos macroeconómicos cumplen funciones *complementarias*



Objetivo

Desarrollar un modelo semiestructural para el análisis y la proyección de las principales variables macroeconómicas de Costa Rica



¿Por qué un modelo semiestructural?

- Fundamento económico
- Flexibilidad para utilizar con los datos del país
- Apoyo analítico a los pronósticos



El modelo simula la visión del mecanismo de transmisión económico de política monetaria para Costa Rica



La política monetaria tiene un enfoque prospectivo

La TPM orienta las condiciones monetarias y las expectativas, con el objetivo de mantener la inflación en torno a su meta, el modelo representa los principales canales de transmisión.

2

Estructura, bloques y análisis

Estructura del modelo y mecanismos de transmisión

Entorno externo

- Crecimiento global
- Precios internacionales (petróleo y granos)
- Condiciones financieras externas
- Inflación externa

Política fiscal

- Déficit primario
- Déficit total
- Trayectoria de deuda pública

Mercados financieros

- Liquidez (MIL) y crédito
- Costos de financiamiento
- Dolarización de la economía
- Prima de riesgo país

Tipo de cambio y sector externo

- Tipo de cambio real y nominal
- Balanza de pagos
- Regímenes especiales

Condiciones monetarias

- Regla de política monetaria (TPM)
- Tasas de interés
- Condiciones financieras

Economía real

Régimen definitivo

- Exportaciones e importaciones
- Brecha del producto y tendencia
- Efectos derrame

Regímenes especiales

- Balance comercial
- Brecha del producto y tendencia

Inflación

- Bienes
- Servicios
- Alimentos
- Energía

Expectativas y prima de riesgo

- Expectativas de inflación
- Prima de riesgo país
- Expectativas de tipo de cambio

Estructura del modelo y mecanismos de transmisión

Entorno externo

- Crecimiento global
- Precios internacionales (petróleo y granos)
- Condiciones financieras externas
- Inflación externa

Política fiscal

- Déficit primario
- Déficit total
- Trayectoria de deuda pública

Mercados financieros

- Liquidez (MIL) y crédito
- Costos de financiamiento
- Dolarización de la economía
- Prima de riesgo país

Tipo de cambio y sector externo

- Tipo de cambio real y nominal
- Balanza de pagos
- Regímenes especiales

Condiciones monetarias

- Regla de política monetaria (TPM)
- Tasas de interés
- Condiciones financieras

Economía real

Régimen definitivo

- Exportaciones e importaciones
- Brecha del producto y tendencia
- Efectos derrame

Regímenes especiales

- Balance comercial
- Brecha del producto y tendencia

Inflación

- Bienes
- Servicios
- Alimentos
- Energía

Expectativas y prima de riesgo

- Expectativas de inflación
- Prima de riesgo país
- Expectativas de tipo de cambio

Estructura del modelo y mecanismos de transmisión

Entorno externo

- Crecimiento global
- Precios internacionales (petróleo y granos)
- Condiciones financieras externas
- Inflación externa

Política fiscal

- Déficit primario
- Déficit total
- Trayectoria de deuda pública

Mercados financieros

- Liquidez (MIL) y crédito
- Costos de financiamiento
- Dolarización de la economía
- Prima de riesgo país

Tipo de cambio y sector externo

- Tipo de cambio real y nominal
- Balanza de pagos
- Regímenes especiales

Condiciones monetarias

- Regla de política monetaria (TPM)
- Tasas de interés
- Condiciones financieras

Economía real

Régimen definitivo

- Exportaciones e importaciones
- Brecha del producto y tendencia
- Efectos derrame

Regímenes especiales

- Balance comercial
- Brecha del producto y tendencia

Inflación

- Bienes
- Servicios
- Alimentos
- Energía

Expectativas y prima de riesgo

- Expectativas de inflación
- Prima de riesgo país
- Expectativas de tipo de cambio

Estructura del modelo y mecanismos de transmisión

Entorno externo

- Crecimiento global
- Precios internacionales (petróleo y granos)
- Condiciones financieras externas
- Inflación externa

Política fiscal

- Déficit primario
- Déficit total
- Trayectoria de deuda pública

Mercados financieros

- Liquidez (MIL) y crédito
- Costos de financiamiento
- Dolarización de la economía
- Prima de riesgo país

Tipo de cambio y sector externo

- Tipo de cambio real y nominal
- Balanza de pagos
- Regímenes especiales

Condiciones monetarias

- Regla de política monetaria (TPM)
- Tasas de interés
- Condiciones financieras

Economía real

Régimen definitivo

- Exportaciones e importaciones
- Brecha del producto y tendencia
- Efectos derrame

Regímenes especiales

- Balance comercial
- Brecha del producto y tendencia

Inflación

- Bienes
- Servicios
- Alimentos
- Energía

Expectativas y prima de riesgo

- Expectativas de inflación
- Prima de riesgo país
- Expectativas de tipo de cambio

Estructura del modelo y mecanismos de transmisión

Entorno externo

- Crecimiento global
- Precios internacionales (petróleo y granos)
- Condiciones financieras externas
- Inflación externa

Política fiscal

- Déficit primario
- Déficit total
- Trayectoria de deuda pública

Mercados financieros

- Liquidez (MIL) y crédito
- Costos de financiamiento
- Dolarización de la economía
- Prima de riesgo país

Tipo de cambio y sector externo

- Tipo de cambio real y nominal
- Balanza de pagos
- Regímenes especiales

Condiciones monetarias

- Regla de política monetaria (TPM)
- Tasas de interés
- Condiciones financieras

Economía real

Régimen definitivo

- Exportaciones e importaciones
- Brecha del producto y tendencia
- Efectos derrame

Regímenes especiales

- Balance comercial
- Brecha del producto y tendencia

Inflación

- Bienes
- Servicios
- Alimentos
- Energía

Expectativas y prima de riesgo

- Expectativas de inflación
- Prima de riesgo país
- Expectativas de tipo de cambio

Estructura del modelo y mecanismos de transmisión

Entorno externo

- Crecimiento global
- Precios internacionales (petróleo y granos)
- Condiciones financieras externas
- Inflación externa

Política fiscal

- Déficit primario
- Déficit total
- Trayectoria de deuda pública

Mercados financieros

- Liquidez (MIL) y crédito
- Costos de financiamiento
- Dolarización de la economía
- Prima de riesgo país

Tipo de cambio y sector externo

- Tipo de cambio real y nominal
- Balanza de pagos
- Regímenes especiales

Condiciones monetarias

- Regla de política monetaria (TPM)
- Tasas de interés
- Condiciones financieras

Economía real

Régimen definitivo

- Exportaciones e importaciones
- Brecha del producto y tendencia
- Efectos derrame

Regímenes especiales

- Balance comercial
- Brecha del producto y tendencia

Inflación

- Bienes
- Servicios
- Alimentos
- Energía

Expectativas y prima de riesgo

- Expectativas de inflación
- Prima de riesgo país
- Expectativas de tipo de cambio

Estructura del modelo y mecanismos de transmisión

Entorno externo

- Crecimiento global
- Precios internacionales (petróleo y granos)
- Condiciones financieras externas
- Inflación externa

Política fiscal

- Déficit primario
- Déficit total
- Trayectoria de deuda pública

Mercados financieros

- Liquidez (MIL) y crédito
- Costos de financiamiento
- Dolarización de la economía
- Prima de riesgo país

Tipo de cambio y sector externo

- Tipo de cambio real y nominal
- Balanza de pagos
- Regímenes especiales

Condiciones monetarias

- Regla de política monetaria (TPM)
- Tasas de interés
- Condiciones financieras

Economía real

Régimen definitivo

- Exportaciones e importaciones
- Brecha del producto y tendencia
- Efectos derrame

Regímenes especiales

- Balance comercial
- Brecha del producto y tendencia

Inflación

- Bienes
- Servicios
- Alimentos
- Energía

Expectativas y prima de riesgo

- Expectativas de inflación
- Prima de riesgo país
- Expectativas de tipo de cambio

Estructura del modelo y mecanismos de transmisión

Entorno externo

- Crecimiento global
- Precios internacionales (petróleo y granos)
- Condiciones financieras externas
- Inflación externa

Política fiscal

- Déficit primario
- Déficit total
- Trayectoria de deuda pública

Mercados financieros

- Liquidez (MIL) y crédito
- Costos de financiamiento
- Dolarización de la economía
- Prima de riesgo país

Tipo de cambio y sector externo

- Tipo de cambio real y nominal
- Balanza de pagos
- Regímenes especiales

Condiciones monetarias

- Regla de política monetaria (TPM)
- Tasas de interés
- Condiciones financieras

Economía real

Régimen definitivo

- Exportaciones e importaciones
- Brecha del producto y tendencia
- Efectos derrame

Regímenes especiales

- Balance comercial
- Brecha del producto y tendencia

Inflación

- Bienes
- Servicios
- Alimentos
- Energía

Expectativas y prima de riesgo

- Expectativas de inflación
- Prima de riesgo país
- Expectativas de tipo de cambio

Estructura del modelo y mecanismos de transmisión

Entorno externo

- Crecimiento global
- Precios internacionales (petróleo y granos)
- Condiciones financieras externas
- Inflación externa

Política fiscal

- Déficit primario
- Déficit total
- Trayectoria de deuda pública

Mercados financieros

- Liquidez (MIL) y crédito
- Costos de financiamiento
- Dolarización de la economía
- Prima de riesgo país

Tipo de cambio y sector externo

- Tipo de cambio real y nominal
- Balanza de pagos
- Regímenes especiales

Condiciones monetarias

- Regla de política monetaria (TPM)
- Tasas de interés
- Condiciones financieras

Economía real

Régimen definitivo

- Exportaciones e importaciones
- Brecha del producto y tendencia
- Efectos derrame

Regímenes especiales

- Balance comercial
- Brecha del producto y tendencia

Inflación

- Bienes
- Servicios
- Alimentos
- Energía

Expectativas y prima de riesgo

- Expectativas de inflación
- Prima de riesgo país
- Expectativas de tipo de cambio

El modelo de proyección trimestral de Costa Rica amplía los mecanismos de transmisión de modelos tradicionales

Modelo canónico

- Demanda agregada
- Oferta agregada
- Régimen monetario
- Paridad descubierta de tasas de interés
- Dinámica del sector externo

Modelo de Costa Rica

- Dualidad de la economía
- Inflación desagregada en 4 canastas
- Mercados financieros y dolarización
- Balanza de pagos
- Política fiscal

El modelo incorpora la dualidad de la economía en el bloque de producción

Incorporación del **PIB del Régimen Definitivo y de Regímenes Especiales:** captura sus dinámicas estructurales de tendencia y brecha.

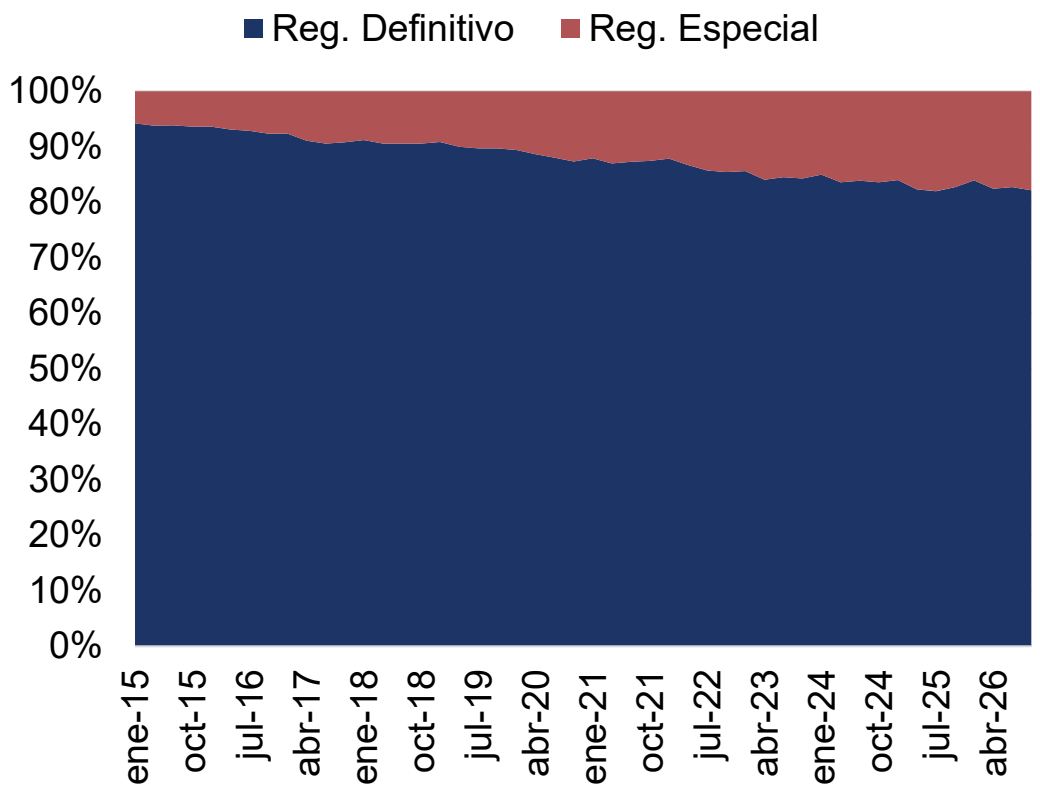
Régimen definitivo (*curva de ahorro e inversión IS)*

- Ciclo económico
- Condiciones monetarias
- Balanza de pagos
- Condiciones fiscales
- Condiciones financieras
- Regímenes especiales

Regímenes especiales

- Ciclo económico
- Balanza de pagos

PIB según regímenes
Composición porcentual



Fuente: BCCR, 2026.

El modelo proyecta la dinámica de la inflación del IPC, la subyacente y 4 canastas

Canastas de inflación con determinantes específicos

Bienes **Servicios** **Alimentos** **Energía**

4 Curvas de Phillips

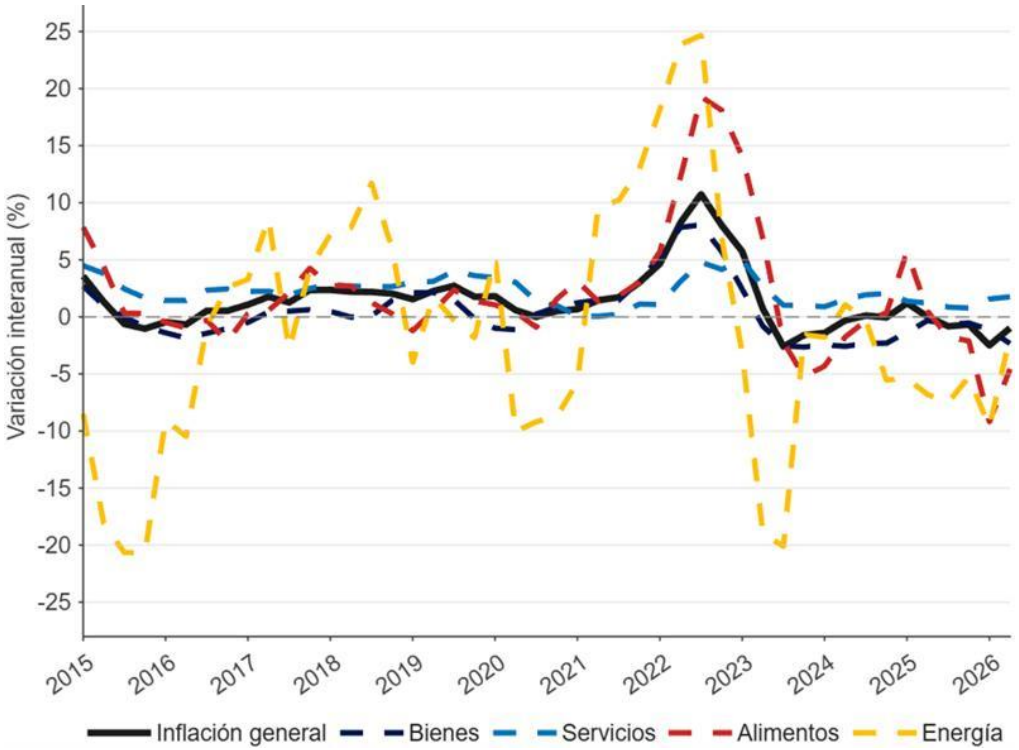
- Vinculan el costo marginal real, brecha del PIB y precios relativos.

Se incluyen choques de oferta

- Alimentos y energía.
- El modelo permite modelar choques para cada componente.

Inflación general y por componentes

Variación interanual (%)



Fuente: BCCR, 2026.

3

Aplicaciones y resultados para pronóstico y simulación

La calibración y análisis del pronóstico con el modelo se apoyan en herramientas complementarias

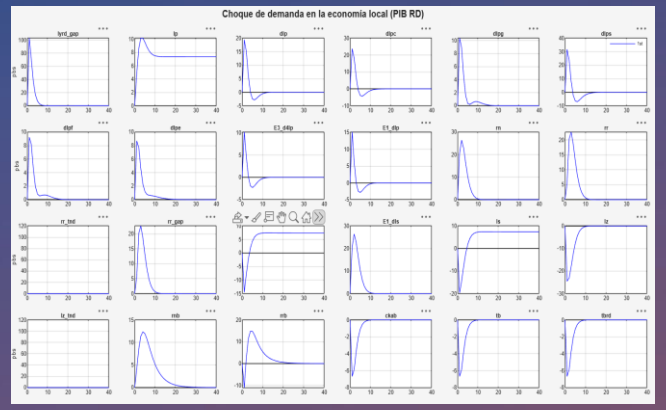
Filtración

Identifica tendencias, brechas, parámetros y condiciones iniciales.



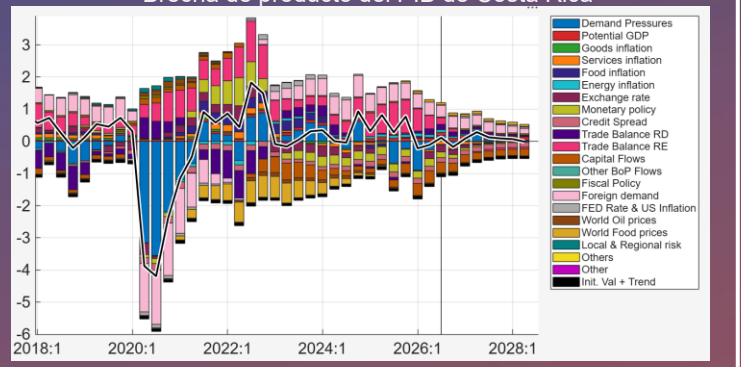
Impulsos-respuesta

Evalúa la magnitud, persistencia y coherencia económica de los mecanismos de transmisión.



Descomposición de choques

Cuantifica la contribución de los distintos choques a la evolución de las variables macroeconómicas.



Integración del modelo al sistema de proyecciones y análisis

Condiciones iniciales

¿Cuál es el estado de la economía hoy?

- **Información observada**

Variables macroeconómicas (crecimiento, precios, financieros, expectativas).

- **Posición cíclica de la economía**

Brecha de producto e inflación, condiciones financieras.

Modelo de proyección trimestral



Pronóstico

- Pronóstico central
- Descomposición de choques.
- Caracterización de choques y escenarios alternativos.
- Discusión de resultados.
- Implicaciones para la política monetaria.

Reuniones departamentales para la integración, validación y seguimiento del pronóstico.

Un ejercicio de pronóstico con el modelo implica la utilización de supuestos internos y externos

Variables exógenas que definen el escenario base del pronóstico

Crecimiento de EE. UU.

Afecta la demanda por exportaciones

Inflación de EE. UU.

Incide sobre los precios importados

Tasa de la Reserva Federal

Influye sobre las condiciones financieras

Precios del petróleo y materias primas

Determinan costos energéticos y presiones inflacionarias

Condiciones financieras globales

Afectan la prima de riesgo y los flujos de capital

Los supuestos externos integran información coyuntural, análisis sectorial y juicio experto para construir una trayectoria coherente de las principales variables domésticas que alimentan el escenario base del pronóstico.

Un ejercicio de pronóstico con el modelo implica la utilización de supuestos internos y externos

Variables internas que definen el escenario base del pronóstico

Crecimiento interno

Considera agregación y la dualidad de la economía

Inflación de corto plazo

Integra información de artículos relevantes de cada canasta

Balanza de pagos

Refleja la evolución de las cuentas externas y los flujos financieros

Perspectivas fiscales

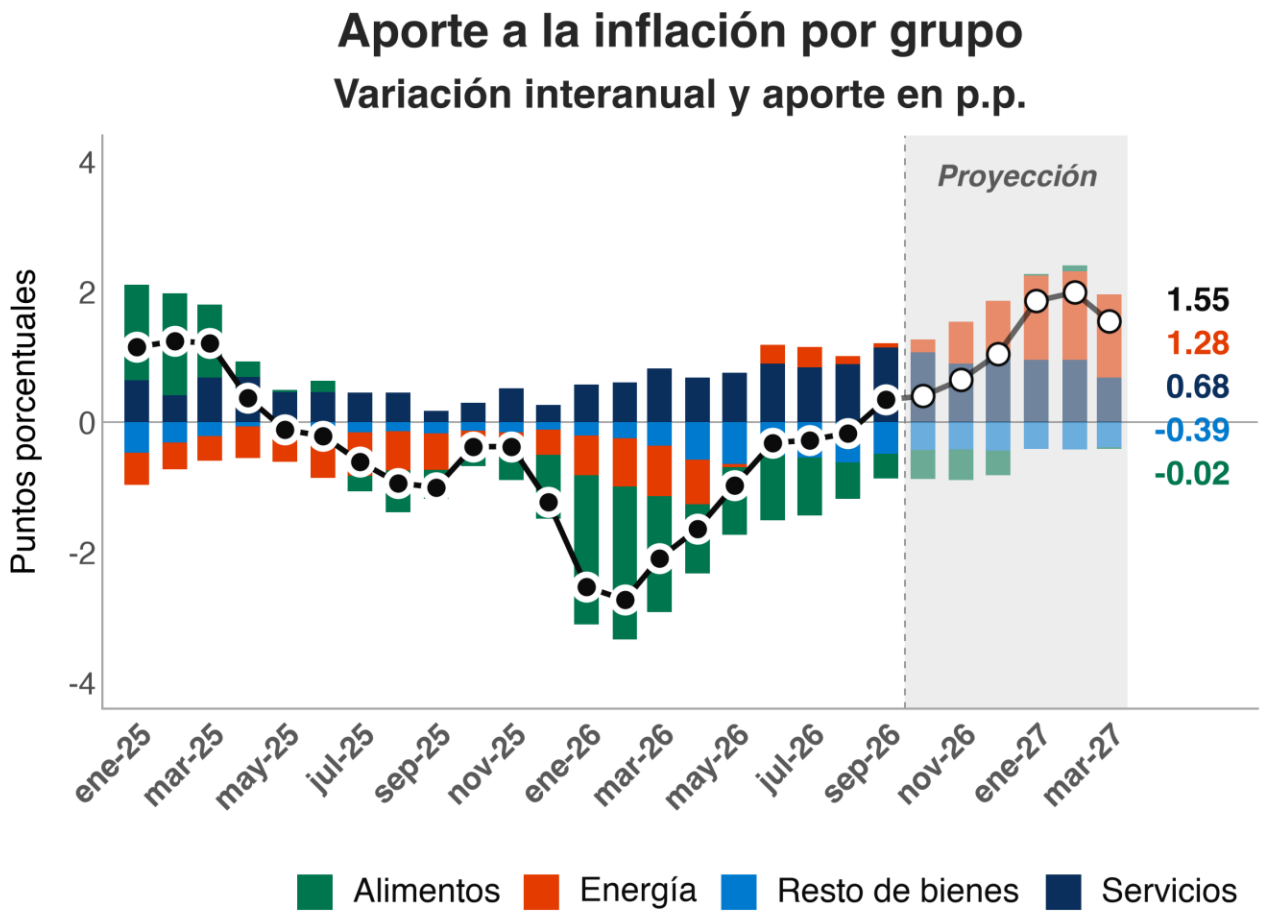
Incorporan el déficit, la deuda y el impulso fiscal

Juicio de expertos

Criterio técnico para complementar y ajustar el escenario base

Los supuestos internos integran información coyuntural, análisis sectorial y juicio experto para construir una trayectoria coherente de las principales variables domésticas que alimentan el escenario base del pronóstico.

El modelo incorpora el análisis de las proyecciones de corto plazo y condiciona el pronóstico

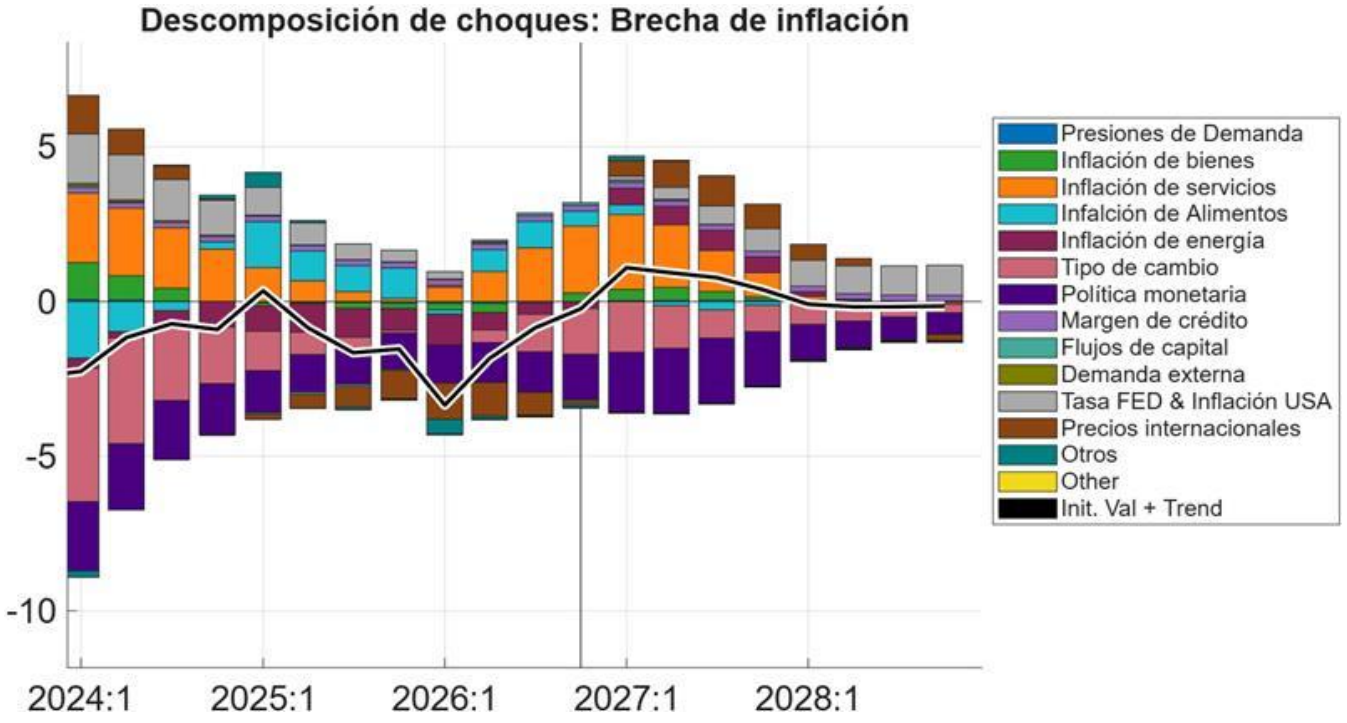


Aporte (p.p.) prom. trimestral	III-26 (obs.)	IV-26 (proy.)	I-27 (proy.)
Alimentos	-0.61	-0.43	0.03
Energía	0.17	0.55	1.31
Resto de bienes	-0.55	-0.43	-0.41
Servicios	0.96	1.01	0.86
Total	**-0.03**	**0.70**	**1.80**

Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información del Instituto Nacional de Estadística y Censos.

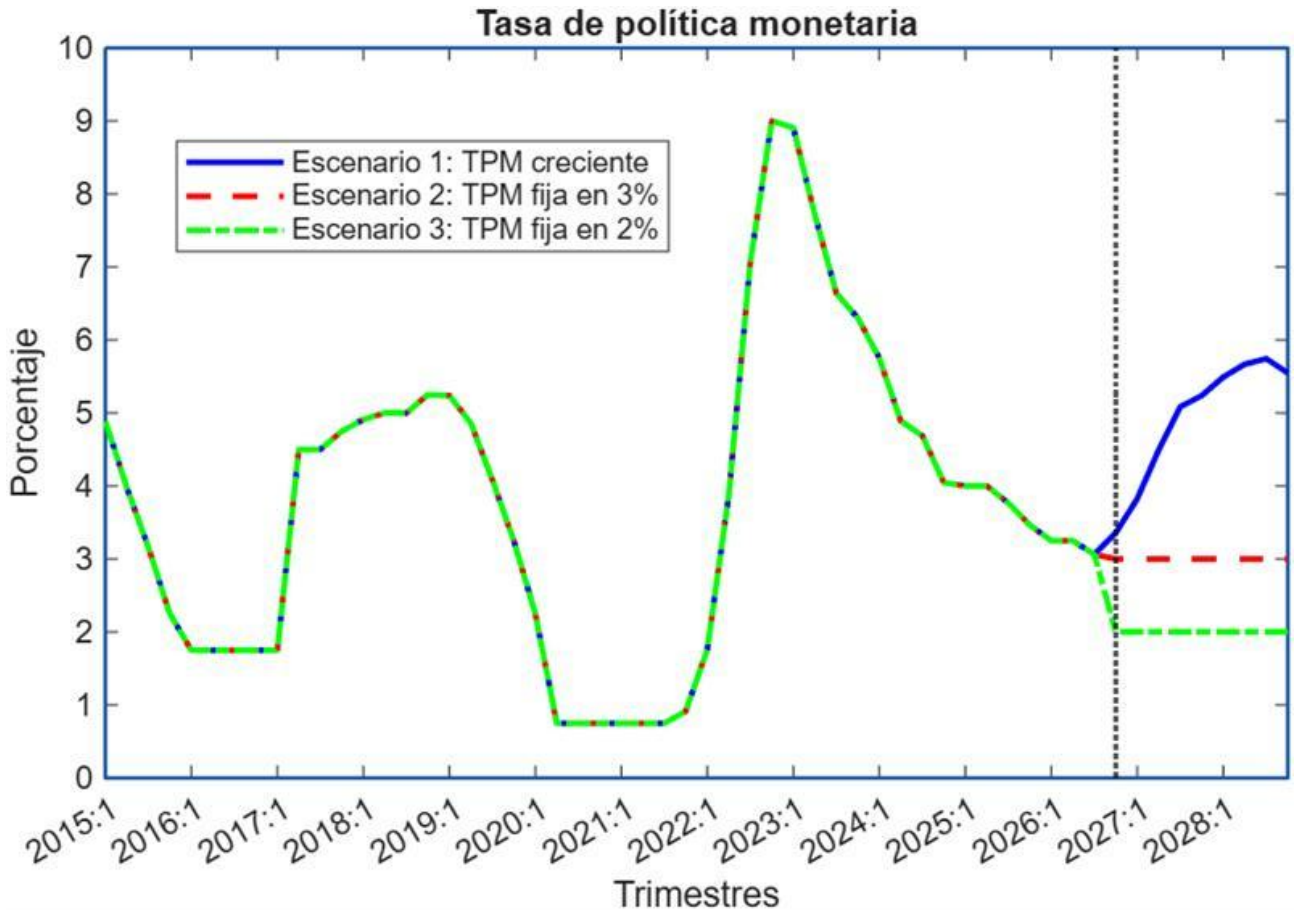
El modelo complementa el pronóstico siguiendo una narrativa económica

- La descomposición histórica identifica los factores que explican la evolución observada de cada variable dentro del modelo.
- Permite identificar la contribución relativa de factores internos y externos de la trayectoria histórica de una variable.
- Facilita la interpretación económica de episodios relevantes y fortalece el análisis de coyuntura.



Fuente: BCCR, 2026.

El modelo es un instrumento que complementa la narrativa económica de las recomendaciones de política monetaria



Fuente: BCCR, 2026.

BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

JORNADAS DE INVESTIGACIÓN ECONÓMICA 2026

Modelo de proyección trimestral para la economía costarricense

Inv_Eco@bccr.fi.cr
ulatess@bccr.fi.cr

Autores: Susan Jiménez, Carlos Brenes, Natalia Villalobos, Esteban Sánchez, César Ulate

16 de noviembre, 2026