

ENSAYOS SOBRE
POLÍTICA ECONÓMICA

02 | 2024

Costa Rica: inflación y política monetaria en el lapso enero 2021- setiembre 2024

Olga Marta Monge Alvarado
Álvaro Solera Ramírez



Fotografía de portada: "Presentes", conjunto escultórico en bronce, año 1983, del artista costarricense Fernando Calvo Sánchez. Colección del Banco Central de Costa Rica.

Costa Rica: inflación y política monetaria en el lapso enero 2021-setiembre 2024

‡Olga Marta Monge Alvarado

+Álvaro Solera Ramírez

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

Resumen

Este documento explica el comportamiento de la inflación en el periodo enero 2021-setiembre 2024 y las acciones de política monetaria aplicadas por el Banco Central de Costa Rica (BCCR) para procurar su convergencia a la meta. Para facilitar la comprensión de esas acciones de política, se incluye una síntesis del marco de política monetaria del BCCR.

Palabras clave: Tasa de política monetaria, meta de inflación, choques externos

Clasificación JEL: E31, E52, E58

‡ Departamento Análisis y Asesoría Económica. División Económica, BCCR. mongeao@bccr.fi.cr

+ Departamento Análisis y Asesoría Económica. División Económica, BCCR. solerara@bccr.fi.cr

Costa Rica: inflación y política monetaria en el lapso enero 2021-setiembre 2024

‡ Olga Marta Monge Alvarado

† Álvaro Solera Ramírez

The ideas expressed in this paper are those of the authors and not necessarily represent the view of the Central Bank of Costa Rica.

Abstract

This document explains the behavior of inflation in the period January 2021-September 2024 and the monetary policy actions applied by the Central Bank of Costa Rica (BCCR) to ensure its convergence to the target. To facilitate the understanding of these policy actions, a synthesis of the BCCR's monetary policy framework is included.

Key words: Monetary policy rate, inflation target, external shocks

JEL codes: E31, E52, E58

‡ Department Analysis and Economic Advice, Economic Division, BCCR. Email address mongeao@bccr.fi.cr

† Department Analysis and Economic Advice, Economic Division, BCCR. Email address solerara@bccr.fi.cr

Contenido

1. Introducción	1
2. Principales aspectos del marco de la política monetaria del BCCR	1
3. Evolución de la inflación y acciones de política monetaria del BCCR en el periodo enero 2021-setiembre 2024.....	2
3.1 <i>Primer periodo (enero 2021-agosto 2022)</i>	3
3.2 <i>Segundo periodo (setiembre 2022-agosto 2023)</i>	5
3.3 <i>Tercer periodo (setiembre 2023-setiembre 2024)</i>	6
4. Consideraciones finales	8
5. Referencias	9

Costa Rica: inflación y política monetaria en el lapso enero 2021-setiembre 2024

1. Introducción

El objetivo de este documento es explicar el comportamiento de la inflación en el periodo enero 2021-setiembre 2024 y las acciones de política monetaria aplicadas por el Banco Central de Costa Rica (BCCR) para procurar su convergencia a la meta. Para facilitar la comprensión de esas acciones de política, se inicia con una síntesis del marco de política monetaria del BCCR.

2. Principales aspectos del marco de la política monetaria del BCCR

El marco de política monetaria aplicado por el BCCR presenta varias características que amerita tener en cuenta para una mejor comprensión de las decisiones tomadas por esta entidad. Entre ellas, destacan las siguientes:

- a. En apego a lo establecido en el artículo 2 de su Ley Orgánica (Ley No. 7558), el BCCR orienta sus acciones de política monetaria a mantener la estabilidad interna de la moneda nacional, entendida como una inflación baja y estable. En línea con lo anterior, la Junta Directiva estableció una meta para la inflación igual a 3%¹ en el mediano plazo, con un margen alrededor de la meta de ± 1 punto porcentual. El principal instrumento para lograr este objetivo es la Tasa de Política Monetaria (TPM), que se emplea como referencia para conducir el costo de las operaciones en el Mercado integrado de liquidez (MIL)².
- b. La conducción de la política monetaria se realiza bajo un esquema de metas de inflación³. Como es usual en la mayoría de los países que aplican este marco de política monetaria, el BCCR decide la velocidad a la cual tratará de que la inflación retorne a su meta en el horizonte de la programación monetaria (24 meses). La decisión de intervenir más o menos rápido, o bien de no intervenir, ante algún evento que conlleve a un desvío de la inflación depende en gran medida de la naturaleza

¹ La meta de 3% rige desde enero del 2016. La escogencia de este valor se hizo con base en un estudio del Banco Central sobre la inflación de largo plazo de los principales socios comerciales (véase Álvarez y León, 2012), lo cual se justifica por el alto grado de apertura de la economía costarricense a los flujos comerciales y financieros. En el Plan Estratégico 2025-2030 (artículo 11 del acta de la sesión 6200-2024, del 23 de julio del 2024) la Junta Directiva del BCCR estableció el compromiso de “evaluar los parámetros a partir de los cuales se define la meta de inflación, de acuerdo con las características de una economía pequeña y abierta como la costarricense, y la experiencia internacional en esta materia”.

² El Banco Central participa en el MIL mediante Operaciones Diferidas de Liquidez, que se utilizan en las subastas y en las facilidades de crédito y de depósito. Con su participación busca que las tasas de interés en este mercado se ubiquen en los linderos de la TPM. Para ello, el Banco suministra al sistema financiero la liquidez necesaria en caso de que se encuentre escaso de recursos o bien drena recursos si el sistema muestra un exceso (ver Título IV de las Regulaciones de Política Monetaria).

³ Este régimen fue aprobado oficialmente en enero del 2018, aunque desde el 2007 la gestión de la política monetaria incorpora algunas de sus características. Para una descripción de los principales elementos de dicho régimen monetario puede consultarse BCCR (2020).

del choque que se enfrente, de su temporalidad y del comportamiento de las expectativas inflacionarias. En general, si la información disponible sugiere que el desvío obedece a razones transitorias, no se prevén efectos de segunda ronda y las expectativas de inflación permanecen ancladas a la meta de mediano plazo, lo más prudente podría ser no modificar la TPM.

- c. Dado que las acciones de política monetaria (ajustes en la TPM) toman tiempo para generar el efecto deseado sobre la inflación (actúan con rezago), la política monetaria es prospectiva; es decir, se fundamenta en la trayectoria de los pronósticos de inflación, de sus determinantes y de los riesgos asociados a esos pronósticos, tanto de origen interno como externo. Por consiguiente, la valoración de las decisiones de política debe realizarse sobre la base de la información disponible en el momento en que fueron tomadas.
- d. El marco analítico que sustenta la implementación de la política monetaria se resume en el modelo macroeconómico de proyección trimestral del BCCR⁴. En este modelo, el comportamiento de la inflación en el mediano plazo se explica, principalmente, por las presiones de demanda y las expectativas de inflación. Las presiones de demanda se aproximan con la brecha del producto⁵, mientras que el proceso de formación de las expectativas de inflación incorpora elementos inerciales y prospectivos. En la medida en que la credibilidad del Banco Central mejora, aumenta su capacidad para anclar las expectativas a la meta de mediano plazo anunciada y disminuye la importancia relativa de los componentes inerciales.

Para el buen entendimiento del fenómeno inflacionario, el BCCR cuenta con un conjunto de indicadores de expectativas inflacionarias, de inflación subyacente y agregados monetarios. Además, dispone de metodologías de pronóstico de la inflación de muy corto plazo, para el análisis en tiempo real, y de corto plazo, que incluyen modelos con técnicas univariadas, bayesianas, de aprendizaje automático, métodos de factores, entre otros. Para el pronóstico de mediano plazo se utiliza el modelo macroeconómico del BCCR.

Como parte de los esfuerzos por fortalecer la comunicación con el público, a partir del 2020 el BCCR publica con antelación el calendario anual de sus 8 reuniones de política monetaria. Además, el mismo día de la decisión de política monetaria realiza un comunicado y desde el 2024, efectúa una conferencia de prensa para explicar dicha decisión.

3. Evolución de la inflación y acciones de política monetaria del BCCR en el periodo enero 2021-setiembre 2024

Como se muestra en el Gráfico 1.A, entre enero del 2021 y setiembre del 2024 pueden identificarse tres periodos inflacionarios: a) presiones alcistas, b) periodo desinflacionario y c) aumento paulatino desde valores negativos. A continuación, se examina cada uno de

⁴ Véase, Muñoz y Rodríguez (2022).

⁵ La brecha del producto se define como la diferencia entre la producción efectiva y el producto potencial, expresada como porcentaje del producto potencial.

estos periodos, considerando tanto el comportamiento de la inflación como las acciones aplicadas por el BCCR para tratar de ubicarla en valores cercanos a la meta.

3.1 Primer periodo (enero 2021-agosto 2022)

Si bien el objetivo de este recuadro es analizar el desempeño inflacionario y las medidas de política monetaria en el periodo enero 2021-setiembre 2024, conviene señalar algunos hechos presentes en años previos, con el fin de describir el contexto monetario que enfrentó el país al reabrirse la economía luego de la pandemia.

En el 2019, la inflación se ubicó en torno a 2% y la brecha del producto era negativa, aspectos que, aunados al potencial efecto contractivo de corto plazo de la recién aprobada Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, llevó al Banco Central a considerar que existía espacio para aplicar una política monetaria contracíclica. Las presiones desinflacionarias posteriores⁶ y los efectos económicos negativos de la pandemia ampliaron el alcance de esas medidas monetarias expansivas.

De las medidas adoptadas en el lapso 2019-2021 destacan: a) una reducción gradual de la TPM de 450 p.b., hasta ubicarla en 0,75%, el valor más bajo desde que existe este indicador; b) una baja en la tasa de encaje mínimo legal en moneda nacional de 3 p.p. y; c) en respuesta a los efectos económicos de la pandemia, el BCCR puso a disposición del sistema financiero una facilidad de crédito especial por ₡826 mil millones, a una tasa de interés de 0,8% anual y, en su mayoría con vencimiento en el 2025.

Así, la postura de política monetaria era claramente expansiva cuando Costa Rica enfrentó el choque inflacionario internacional. La inflación interanual repuntó a partir del segundo trimestre del 2021, aunque en la mayor parte de ese año presentó valores relativamente bajos (promedio de 1,7%) y fue hasta en el 2022 cuando se ubicó por encima del rango de tolerancia alrededor de la meta (Gráfico 1.A).

El aumento sostenido de la inflación en este periodo fue un fenómeno mundial, aunque disímil en cuanto a magnitud y ritmo entre países y regiones. En Costa Rica, dicha aceleración se asocia, principalmente, a una inflación de costos de origen externo, ante el fuerte aumento en los precios de las materias primas⁷ y del transporte marítimo de mercancías⁸. Adicionalmente, influyeron factores internos, como el efecto base asociado a

⁶ De estas presiones destacaron: i) un menor efecto del componente importado de la inflación local, debido a la desaceleración de la inflación mundial, ii) una brecha del producto más negativa, como consecuencia de la contracción económica, iii) el estancamiento del crédito al sector privado, congruente con la caída de la actividad económica, y iv) el efecto base de la introducción del impuesto al valor agregado en julio del 2019, que propició una variación negativa de la inflación en julio y agosto del 2020.

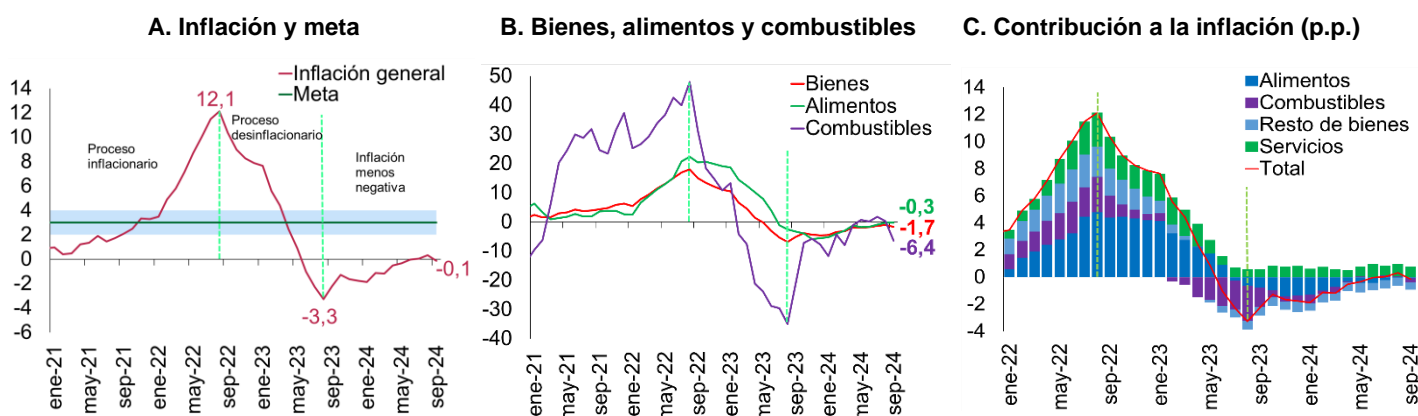
⁷ Influido por la creciente demanda global luego de la pandemia, así como por factores geopolíticos, intensificados en los primeros meses del 2022 por la guerra Rusia-Ucrania (en el caso del petróleo) y climáticos (en los alimentos), que impactaron negativamente la oferta.

⁸ Esto debido a las trabas logísticas para la producción y movilización de mercancías, asociadas a las medidas de restricción por la pandemia, que generaron problemas en las cadenas mundiales de suministro.

la baja inflación registrada en el 2021⁹, el repunte de la demanda agregada¹⁰ y la depreciación del colón (en el primer semestre del 2022)¹¹.

El incremento de los precios de las materias primas importadas, en especial hidrocarburos y granos básicos, explicó en mayor medida el aumento en los precios locales de combustibles y alimentos (Gráfico 1.B), lo que a su vez determinó el comportamiento al alza de los precios de los bienes incluidos en la canasta del IPC. Debido a ello, el subíndice de bienes fue el que presentó el mayor aporte porcentual a la inflación¹², en comparación con el de servicios (Gráfico 1.C). En los servicios la mayor contribución provino del transporte terrestre, boletos aéreos, electricidad y servicios de alimentación, situación asociada en parte con los precios de las materias primas importadas y el aumento del tipo de cambio.

Gráfico 1. Indicadores de inflación
Variación interanual en porcentajes y puntos porcentuales (p.p.)



Fuente: Banco Central de Costa Rica e Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Dado que en la mayor parte del 2021 la inflación se ubicó en valores bajos, las expectativas inflacionarias estaban alineadas a la meta (Gráfico 2.A) y los pronósticos de inflación eran inferiores a la meta (Gráfico 2.B), el BCCR mantuvo la TPM en 0,75%, su mínimo histórico, con el fin de apoyar la recuperación de la economía, que había registrado una significativa contracción en el 2020, y la política monetaria fue expansiva toda vez que la TPM real se ubicó por debajo de la tasa de interés real neutral (Gráfico 2.C).

A finales del 2021, hubo señales de presiones alcistas en la inflación por lo cual la Junta Directiva aumentó la TPM en 50 p.b. y anunció que continuaría con los incrementos en

⁹ Dada la significativa contracción que presentó la demanda agregada en ese año, entre otras razones por los efectos económicos de la pandemia por COVID-19.

¹⁰ Evidenciado en una brecha del producto transitoriamente positiva.

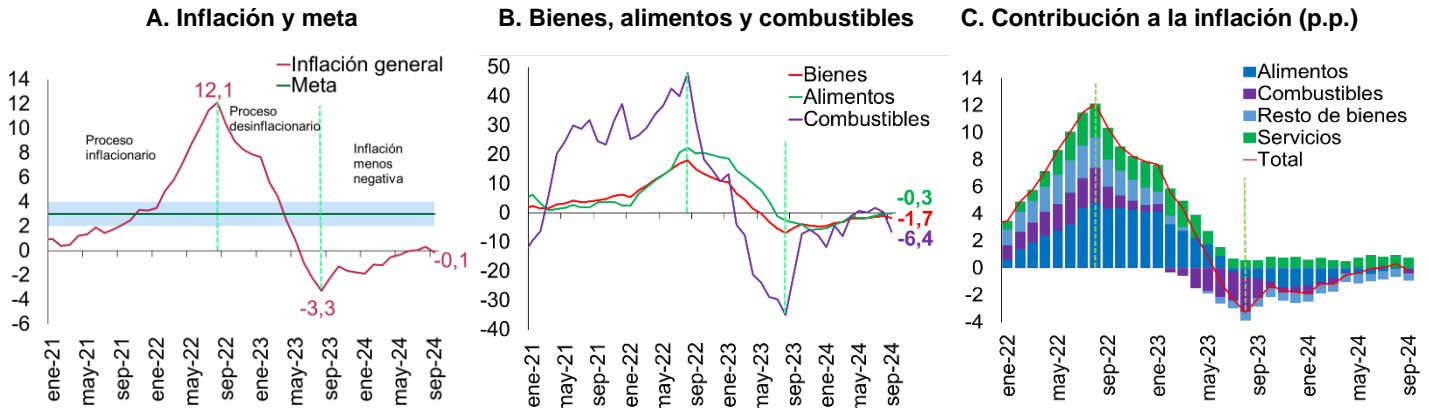
¹¹ En el primer semestre del 2022 el tipo de cambio aumentó 7,7% con respecto a diciembre del 2021. Esto debido a las presiones de demanda de divisas originadas, entre otros, por el aumento de los precios de las materias primas y en los costos internacionales para el transporte de mercancías, así como en la demanda de divisas por parte de las operadoras de pensiones. Al respecto, véase BCCR (2022).

¹² Entre diciembre del 2021 y agosto del 2022, el aumento de los precios de los bienes explicó 84% de la inflación. Dado que en diciembre del 2020 hubo un cambio en la canasta del IPC, esta información no se dispone para meses anteriores a diciembre del 2021.

dicha tasa para acercarla gradualmente a una posición de neutralidad¹³. Esta decisión tomó en consideración, entre otros aspectos, que el repunte de la inflación global observado a lo largo del 2021 podría ser más fuerte y duradero de lo que inicialmente habían previsto algunos organismos internacionales y autoridades monetarias de las economías avanzadas, situación que efectivamente ocurrió.

Gráfico 2. Indicadores de inflación

Variación interanual en porcentajes y puntos porcentuales (p.p.)



Fuente: Banco Central de Costa Rica e Instituto Nacional de Estadística y Censos.

El aumento en la TPM continuó en el 2022, para procurar que las expectativas inflacionarias (en especial las medidas con la encuesta), que mostraban un comportamiento al alza, se ubicaran en una senda consecuente con la convergencia gradual hacia la meta inflacionaria y con ello evitar que la inflación persistiera una vez que se superara el choque externo (efectos de segunda ronda).

Los mayores incrementos se realizaron en el segundo y tercer trimestres del 2022, lapso en el que las presiones inflacionarias eran más intensas¹⁴. Esas presiones se evidenciaron en las proyecciones de inflación del BCCR, las cuales ubicaban la inflación en el horizonte de la programación macroeconómica en niveles superiores al rango de tolerancia alrededor de la meta. Pese a estos ajustes, la política monetaria se mantuvo expansiva (hasta el segundo trimestre si se consideran las expectativas de mercado o el tercer trimestre si se toman como referencia las expectativas de la encuesta) (Gráfico 2.C).

Adicionalmente, a partir de junio del 2022 el BCCR complementó el ajuste en la TPM con el retorno al valor históricamente utilizado de la tasa de encaje mínimo legal para las operaciones en moneda nacional, lo que representó un incremento de 3 puntos porcentuales (p.p.), con el fin de complementar los esfuerzos por reducir los excesos de liquidez existentes en la economía.

3.2 Segundo periodo (setiembre 2022-agosto 2023)

En setiembre del 2022 inició un proceso sostenido de reducción de la inflación, que se extendió hasta agosto del 2023, mes en el que la inflación fue de -3,3%. Este comportamiento se asocia en parte con la reversión del aumento en los precios de las

¹³ Situación en la que la brecha entre la TPM real y la tasa de interés real neutral (TIRN) es cercana a cero. La TIRN es el nivel de tasa de interés real que se asocia con una política monetaria que no es ni expansiva ni contractiva.

¹⁴ Entre abril del 2021 y agosto del 2022 la TPM aumentó en 675 p.b.

materias primas importadas¹⁵ (en especial hidrocarburos y granos básicos), ante expectativas de desaceleración de la actividad económica global, la disipación paulatina de las presiones asociadas con otros choques externos (menores costos de transporte marítimo y retorno a la normalidad en las cadenas de suministros), la apreciación de la moneda nacional (13% en promedio) y los incrementos realizados en la TPM desde finales del 2021.

En línea con lo anterior, el aporte de los bienes a la inflación disminuyó, en particular por la reducción de los precios de los combustibles y los alimentos. Por su parte, la contribución de los servicios fue relativamente estable hasta abril del 2023, luego de lo cual empezó a disminuir, aunque siempre fue positiva.

En setiembre y octubre del 2022, el BCCR continuó los ajustes al alza en la TPM. En el primer mes la incrementó en 100 p.b. debido, principalmente, a la necesidad de contrarrestar la tendencia creciente de las expectativas de inflación¹⁶ e inducirlas gradualmente hacia el objetivo inflacionario.

De igual forma, en octubre la TPM aumentó en 50 p.b. pues, aunque en setiembre tanto la inflación general como las expectativas inflacionarias desaceleraron con respecto a lo observado en el mes previo, continuaban muy por encima de la meta y era preciso reducir la posibilidad de que ocurrieran efectos de segunda ronda que prolongaran el periodo de alta inflación. Además, los pronósticos todavía ubicaban la inflación por encima del rango de tolerancia alrededor de la meta en los siguientes 24 meses.

En las reuniones de política de diciembre del 2022 y enero del 2023, la Junta Directiva acordó mantener la TPM con el fin de dar un espacio prudencial para que se completara la transmisión de los incrementos en ese indicador (que en ese momento acumulaba 825 p.b. en los últimos 12 meses) hacia las tasas de interés del sistema financiero. Esto en un contexto de clara postura monetaria restrictiva y de desaceleración tanto en la inflación como en las expectativas inflacionarias.

En los meses siguientes el descenso de la inflación se acentuó, lo cual unido al análisis prospectivo de la inflación y de sus determinantes, permitió que el BCCR iniciara en marzo del 2023, antes que otros países, un proceso de reducción de la TPM (250 p.b. entre ese mes y julio) pese a lo cual la política monetaria continuó restrictiva.

3.3 Tercer periodo (setiembre 2023-setiembre 2024)

A partir de setiembre del 2023 la inflación mostró valores cada vez menos negativos, comportamiento relacionado con el menor ritmo de disminución de los precios externos de las materias primas¹⁷, con el incremento en el precio del transporte marítimo observado a

¹⁵ Esto debido a la reducción en los precios internacionales de las materias primas, que se reflejó en el índice de materias primas importadas por el país. Entre abril del 2021 y agosto del 2022, dicho índice aumentó en promedio 62,5% en términos interanuales, mientras que de setiembre del 2022 a setiembre del 2023 registró una caída de 15%.

¹⁶ En la encuesta de agosto del 2022, la mediana de las expectativas fue de 9,5% y 7,0% a 12 y 24 meses, en ese orden, valores que superaron en 1,5 y 2 p.p. a los registrados en el mes previo.

¹⁷ El índice de precios de materias primas importadas registró entre setiembre del 2023 e igual mes del 2024 una caída promedio de 4,5%, inferior en comparación con la disminución observada en los 12 meses previos (15%).

lo largo del 2024¹⁸, el carácter menos restrictivo de la política monetaria y la menor apreciación de la moneda local.

En setiembre del 2023, la Junta Directiva dispuso hacer una pausa en el proceso de disminución de la TPM pues consideró, entre otros, que los riesgos asociados a la proyección de la inflación estaban inclinados al alza¹⁹ y que, dado el rezago con que actúa la política monetaria, era prudente dar el espacio para la transmisión de las reducciones previas hacia el resto de las tasas de interés del sistema financiero.

En las reuniones de política monetaria de octubre y diciembre del 2023, y en las de enero, marzo y abril del 2024, continuaron las reducciones en la TPM, por cuanto el análisis macroeconómico mostró que había margen para aplicar dichas reducciones. En marzo y abril se tomó en consideración la información más reciente (como siempre) sobre el crecimiento de la economía y el mercado laboral, por lo cual el ritmo de reducciones fue superior (50 p.b. en cada una) al de las reuniones previas.

En las siguientes reuniones (junio y julio), la Junta mantuvo este indicador, entre otros debido a la trayectoria creciente de la inflación por varios meses, la inclinación ligeramente al alza del balance de riesgos y la relativa cercanía de la TPM a la zona de neutralidad²⁰ de la política monetaria.

En las reuniones de setiembre y octubre, nuevamente el BCCR disminuyó la TPM (50 y 25 p.b. respectivamente) por considerar que la convergencia de la inflación al rango de tolerancia ocurriría con un retraso de dos trimestres con respecto a lo señalado en los informes de política monetaria de abril y julio del 2024, las expectativas de inflación presentaban valores en torno al límite inferior del rango de tolerancia y la valoración de riesgos asociada con las proyecciones de inflación estaba inclinada a la baja en el corto plazo y balanceada en el mediano plazo.

En síntesis, durante este periodo, las reducciones en la TPM se orientaron a procurar una trayectoria gradual hacia una postura de política monetaria neutral, toda vez que las proyecciones de inflación la ubicaban en un rango de convergencia sin necesidad de una intervención significativa del BCCR.

Las disminuciones de la TPM fueron graduales y ordenadas debido a que la elevada incertidumbre prevaleciente en el entorno externo requería una actitud cautelosa por parte de las autoridades.

Precisamente, esa incertidumbre incidió en una sobreestimación recurrente de la inflación en especial en este último periodo.

¹⁸ El precio mundial de transporte de contenedores pasó, en promedio, de *USD* 1.488 en el 2023 a *USD* 3.785 entre enero y el 11 de octubre del año en curso (154,4%). Este comportamiento respondió, entre otros, a las tensiones geopolíticas en el mar Rojo, a la congestión en puertos asiáticos por mantenimiento y problemas de espacio, así como a la escasa oferta de buques.

¹⁹ La valoración de esos riesgos queda reflejada en el gráfico de abanico incluido en capítulo 3 de cada Informe de Política Monetaria.

²⁰ Dada la meta de inflación de 3% y una tasa de interés real neutral estimada para Costa Rica de 1,4% con un margen de incertidumbre de $\pm 0,5$ p.p., la zona de neutralidad (de mediano plazo) de la política monetaria la definiría una TPM nominal ubicada entre 3,9% y 4,9%. Para más detalle ver Segura-Rodriguez (2024).

4. Consideraciones finales

Tanto la aceleración de la inflación local hasta agosto del 2022 como su posterior moderación respondieron, principalmente, a una inflación de costos de origen externo que, por su naturaleza, está fuera del control de la política monetaria, pero tenía el potencial de incrementar las expectativas de inflación y generar efectos de segunda ronda. Además, como se indicó antes, algunos factores internos también influyeron en dicho comportamiento.

Ante ambos fenómenos, el BCCR aplicó una política monetaria prudente, coherente con el marco de política monetaria vigente, que incorporó la información disponible en cada momento, observada y proyectada, así como una valoración de los riesgos que, de materializarse, podrían llevar a un desvío de la inflación respecto a lo previsto.

Así, cuando la inflación se aceleró, aplicó un aumento significativo en la TPM para tratar de mantener ancladas las expectativas inflacionarias a la meta y cuando se desaceleró (e incluso registró valores negativos) disminuyó dicho indicador. Esa reducción, sin embargo, fue gradual porque la alta incertidumbre prevaleciente requería una política prudente para evitar que hubiera una reversión en el proceso desinflacionario que afectara la credibilidad del BCCR y, por consiguiente, dificultara el retorno a la meta en el futuro.

5. Referencias

Álvarez, Cristian y León, Jorge (2012) “Inflación de socios comerciales como referencia para la meta de inflación en Costa Rica”. Documento de Trabajo 022-2012.

Banco Central de Costa Rica (2020). Informe de Política Monetaria, abril de 2020.

Banco Central de Costa Rica (2022). Informe de Política Monetaria, octubre de 2024.

Banco Central de Costa Rica (2022). Memoria Anual del 2022.

Muñoz, Evelyn y Rodríguez, Adolfo (2022). “El modelo de proyección macroeconómica (MoP) del Banco Central de Costa Rica”. Nota Técnica N.º 007-2022. Departamento de Investigación Económica. Banco Central de Costa Rica.

Segura-Rodriguez, C. (2024). “La tasa de interés real neutral en una economía abierta y pequeña: el caso de Costa Rica”. Nota técnica N.º 03-2024. Departamento de Investigación Económica. Banco Central de Costa Rica.