



BANCO
CENTRAL DE
COSTA RICA

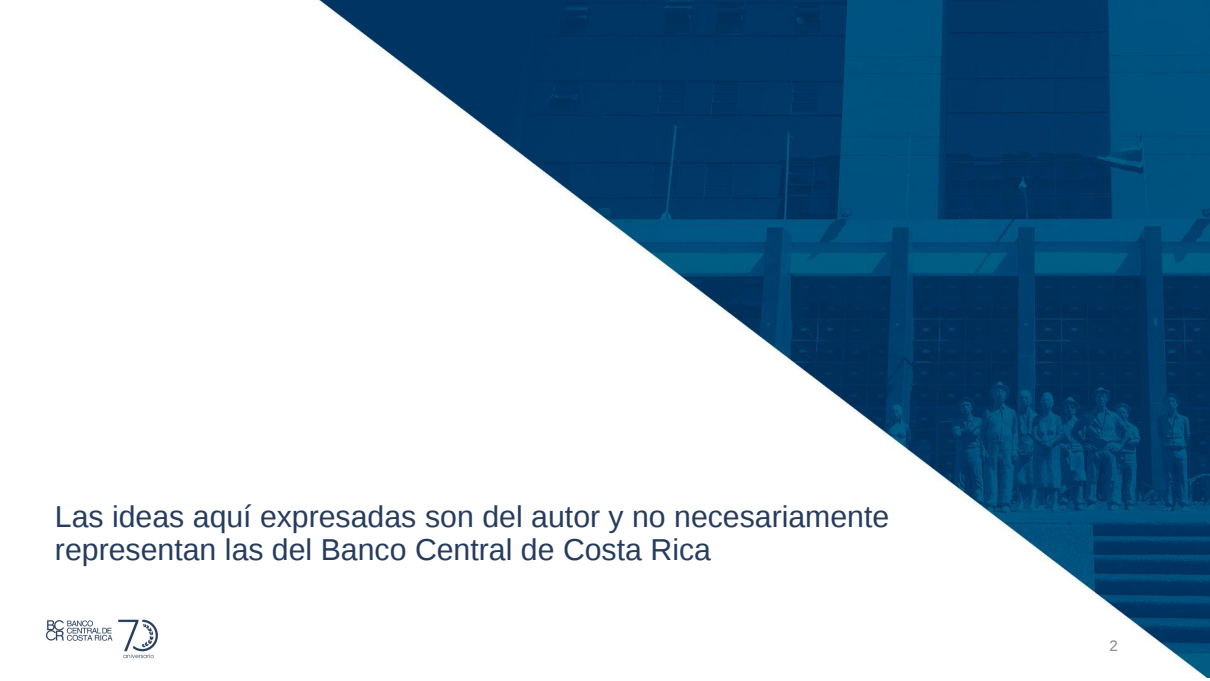


Indicadores de expectativa de inflación

Carlos Segura Rodríguez

25 de febrero, 2021





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

Uso de las expectativas de inflación

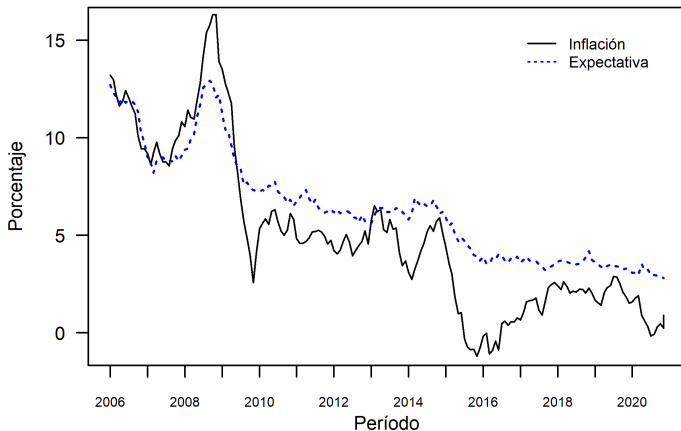
- En un esquema de metas de inflación es fundamental contar con un indicador de expectativas de inflación.
 - Principal instrumento de política es la tasa de interés.
 - Tasa de interés se fija con base en reglas tipo Taylor:

$$i_t - \pi_t^e = \alpha_\pi(\pi_t - \pi^*) + \alpha_y(y_t - \bar{y}_t).$$

- El indicador de expectativas debe ser fiable y reflejar la coyuntura económica.
- BCCR inició el proceso de adopción del esquema de metas de inflación en 2005.
- En el 2006 el BCCR implementó la encuesta mensual de expectativas.
- Desde entonces, y hasta el año anterior, el BCCR utilizó la expectativa de inflación de la encuesta como indicador de expectativas.

Expectativas encuesta

Gráfico. Inflación y expectativas de inflación a 12 meses. Costa Rica 2006-2020



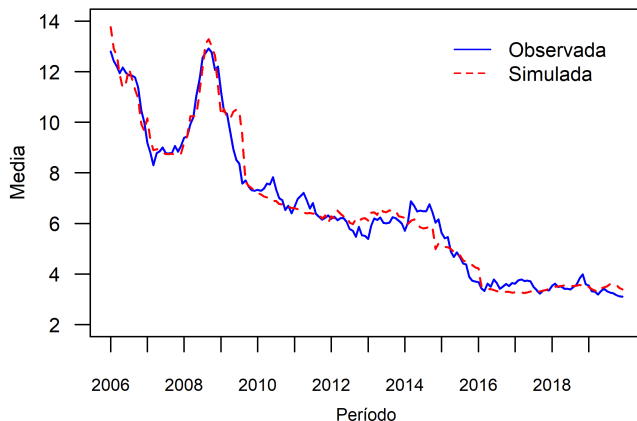
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Formación de expectativas

- Problemas de las expectativas de la encuesta:
 - Pronósticos son sesgados e ineficientes (Alfaro y Monge, 2013).
 - Expectativas no son racionales o adaptativas (Alfaro y Monge, 2013).
 - Informantes están sujetos a rigideces en la información (Alfaro y Mora, 2018).
- Segura (2020) estudia cómo forman las expectativas los informantes de la encuesta.
- Se supone que los informantes pueden elegir entre cuatro métodos para formar sus expectativas:
 - Métodos que requieren de mucha información:
 - ▶ Racional
 - ▶ Adaptativo
 - Métodos que requieren poca información:
 - ▶ Informar última inflación observada.
 - ▶ Informar meta de inflación del BCCR.

Expectativas simuladas

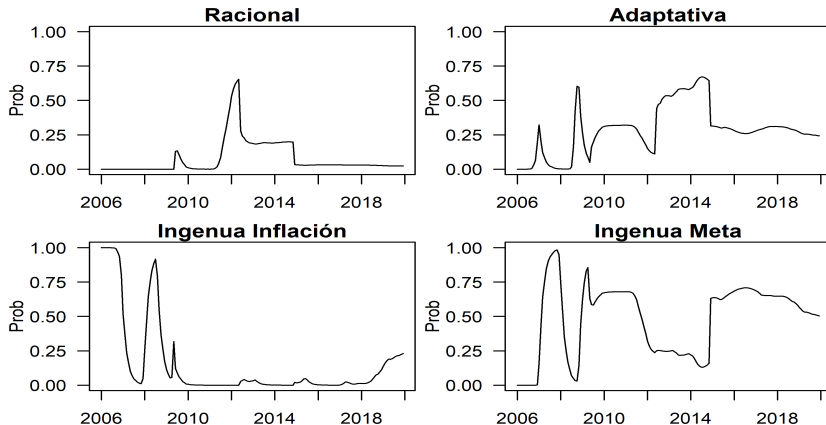
Gráfico. Expectativa promedio observada y simulada.
Costa Rica 2006-2019



Fuente: Banco Central de Costa Rica y estimación propia.

Uso de pronosticadores

Gráfico. Probabilidades de pronosticadores para formación de expectativas.
Costa Rica 2006-2019



Fuente: Banco Central de Costa Rica y estimación propia.

Resultados del estudio

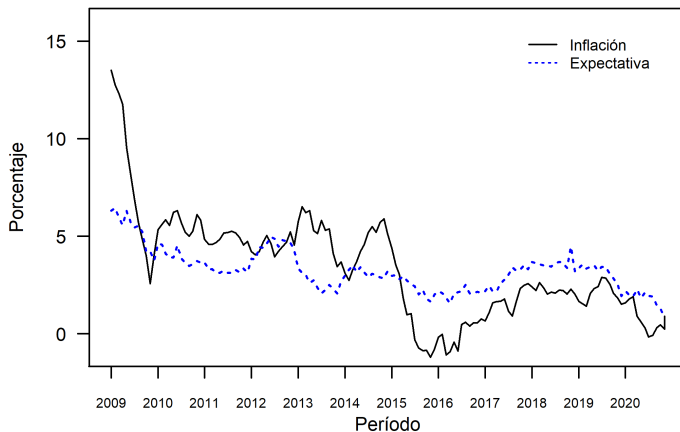
- Mayoría de informantes utilizan métodos simples de pronóstico.
- Expectativas de la encuesta lejos de ser un indicador fiable de expectativas.
- Cambios de muestra afectan la comparabilidad de las expectativas de la encuesta a lo largo del tiempo.
- El que la mayoría de los informantes respondan que su expectativa es igual a la meta no implica credibilidad del BCCR.
 - Resultados sugieren que es el resultado de que los agentes prefieran un método simple de formación de expectativas.
 - Collado y Segura (2021) muestran que las expectativas de inflación de la Encuesta reaccionan ante cambios en la inflación.

Expectativas de mercado I

- Segura (2019) implementó una metodología que permite extraer expectativas de inflación y de tipo de cambio de las transacciones de deuda del gobierno central y el BCCR.
- Las expectativas de inflación a 12 meses son insesgadas.
 - Los errores de pronóstico son tanto positivos como negativos y en promedio iguales a cero.
- Debido a que pequeños errores pueden ser muy costosos en el mercado, estas expectativas tienden a reaccionar más rápido ante nueva información.
- La metodología tiene una serie de ventajas adicionales:
 - Son fáciles de actualizar y actualizable con poco rezago.
 - Se pueden obtener expectativas para diferentes horizontes.
- Esta información es útil para la toma de decisiones, tanto del Banco como de otros agentes en la economía.

Expectativas de mercado II

Gráfico. Inflación y expectativas de inflación a 12 meses. Costa Rica 2006-2020



Fuente: Banco Central de Costa Rica y estimación propia.

Conclusiones

- Las expectativas de la Encuesta presentaban un comportamiento subóptimo.
- No adecuadas para su uso en la toma de decisiones y el análisis macroeconómico.
- La metodología que permite extraer expectativas de las transacciones de mercado soluciona estas preocupaciones.
- El BCCR decidió en noviembre de 2020 discontinuar la Encuesta y adoptar como indicador de expectativas las expectativas provenientes del mercado para el análisis y la toma de decisiones de política.



Indicadores de expectativa de inflación

Carlos Segura Rodríguez

25 de febrero, 2021

