Blog BanRep: Indicador común de expectativas de inflación en Colombia

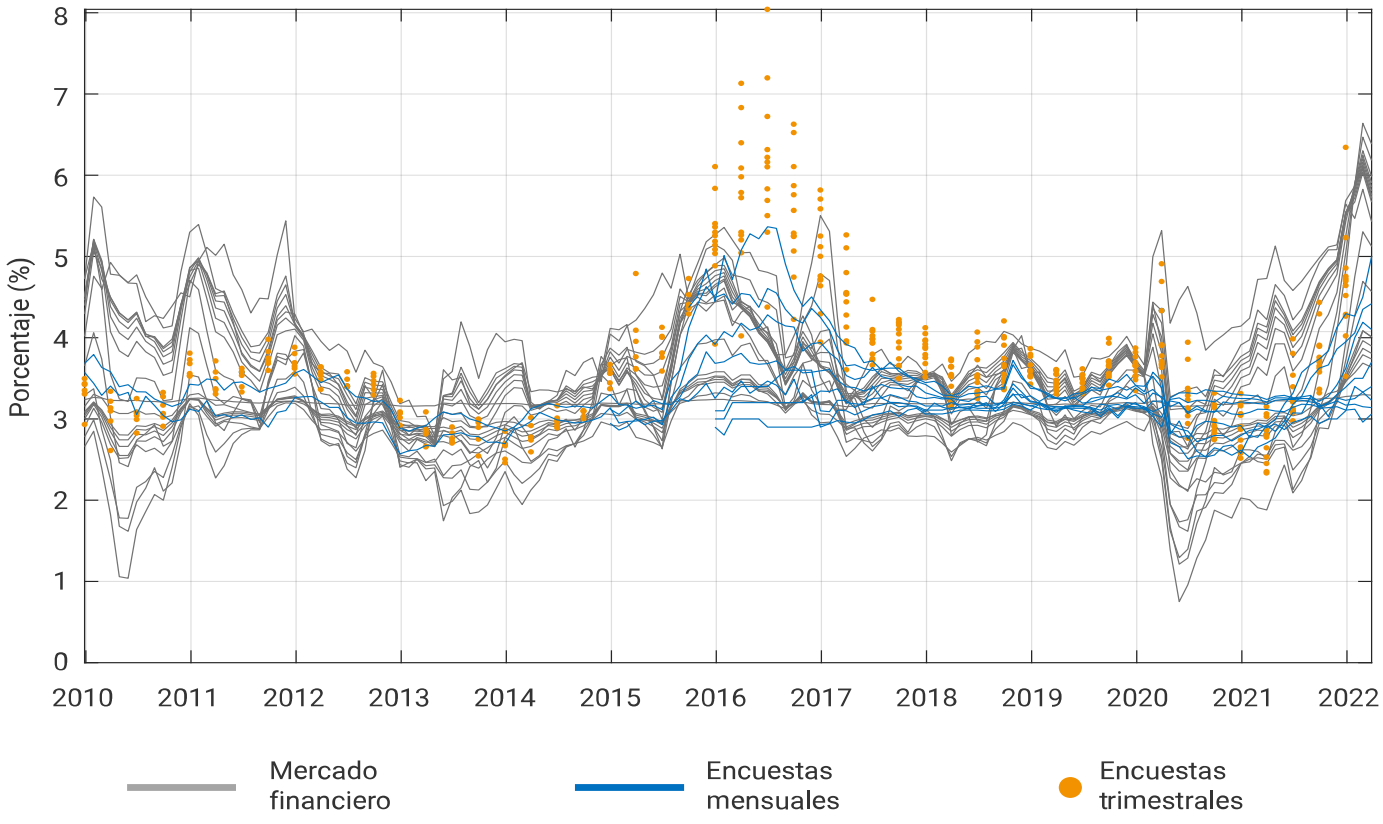
Fecha de publicación Martes, 21 de junio de 2022

Las expectativas de inflación muestran el cambio en el nivel de precios de bienes y servicios que los distintos agentes económicos (consumidores, productores, analistas financieros, etc.) esperan en el futuro, por lo cual constituyen un elemento clave en la determinación actual de los precios y demás decisiones económicas. Es por ello que dichas expectativas ofrecen información fundamental a los bancos centrales para enfocar sus acciones de política monetaria. En particular, las medidas de expectativas de inflación indican qué tan creíble es el logro de la meta de inflación del banco central en un horizonte determinado.

No obstante, las expectativas de inflación no son observables, a diferencia por ejemplo del PIB, las tasas de interés o la misma inflación. En la práctica, estas expectativas se obtienen a través de encuestas a grupos específicos de la población (analistas financieros, firmas, etc.) o son estimadas de forma indirecta a partir de las tasas de interés de los bonos de deuda pública colombiana. Estas expectativas pueden ser a varios plazos (corto, mediano y largo) y estimarse con distintas frecuencias (diaria, mensual y trimestral). En periodos de baja volatilidad, las distintas medidas de expectativas presentan una trayectoria similar, pero cuando aumenta la incertidumbre sobre el futuro de la economía, su dinámica exhibe una mayor heterogeneidad.

El Gráfico 1 exhibe la dinámica de estas expectativas desde 2010. Las líneas continuas muestran los datos con frecuencia mensual, mientras los puntos representan la información trimestral.

Gráfico 1. Evolución de las expectativas de inflación



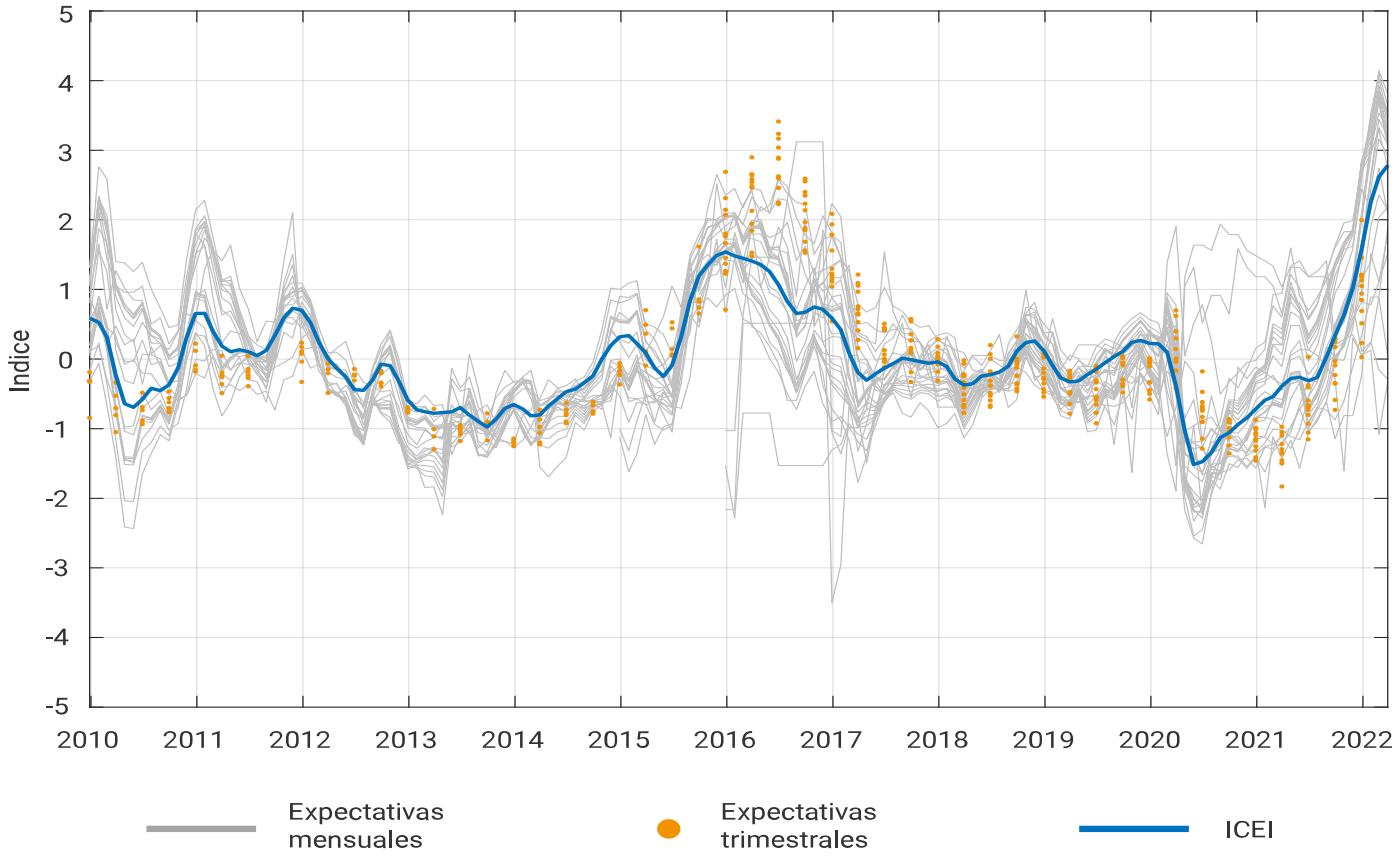
Fuente: Banco de la República, Fedesarrollo, Focus Economics, SEN y Master Trader.

Como puede observarse, existe una trayectoria común entre las diferentes mediciones de expectativas de inflación. No obstante, en aquellos períodos en los que la inflación se ha alejado de la meta de 3%, las expectativas estimadas con la información del mercado financiero (color gris) han reaccionado más rápido que aquellas capturadas a través de las encuestas mensuales (color azul). Por consiguiente, entre 2010 y 2021, la volatilidad de las medidas financieras de la inflación esperada a un horizonte de un año fue de 95 puntos básicos (pbs), más del doble que aquella calculada con la expectativa proveniente de la Encuesta Mensual del Banco de la República (39 pbs).

Con el objetivo de enriquecer el estudio de este conjunto de expectativas, el Banco de la República ha construido un Indicador Común de Expectativas de Inflación (ICEI), el cual se presentó en el Recuadro 1 del Informe de Política Monetaria de enero de 2022. Este indicador extrae la información que es común dentro de un conjunto de 40 medidas de la inflación esperada para plazos entre uno y diez años.

El Gráfico 2 muestra la estimación del ICEI (color azul) desde enero de 2010, mes en que se adoptó el objetivo de largo plazo del 3% como meta anual de inflación, hasta abril de 2022. El ICEI es un indicador estadístico que sintetiza el movimiento común del conjunto de expectativas de inflación consideradas en su estimación (presentadas en el Gráfico 1), evitando capturar las trayectorias volátiles que exhiben algunas de estas series de forma individual. Puesto que se trata de un índice, la función de este indicador no es la de mostrar el nivel de inflación esperada sino la de ilustrar la dinámica general de las medidas de inflación esperada a través del tiempo. Es decir, el ICEI informa la tendencia que los agentes económicos esperan de la inflación en cada punto del tiempo, ya sea a disminuir o a aumentar. En algunos períodos el indicador es negativo y en otros positivo, dependiendo de si las expectativas de inflación en esos períodos están por debajo o por encima de su valor promedio histórico.

Gráfico 2. Índice Común de Expectativas de Inflación (ICEI)



Fuente: Banco de la República, Fedesarrollo, Focus Economics, SEN y Master Trader; cálculos del Banco de la República

Puede observarse que durante la mayor parte de la última década, la dinámica de las expectativas de inflación capturada por el ICEI ha sido relativamente estable, lo que ofrece una señal positiva de la credibilidad de la política monetaria adoptada por el Banco de la República y de su meta de inflación de 3%. No obstante, el indicador varió de forma notoria en dos periodos puntuales. El primero entre 2015 y 2016, cuando coincidieron en Colombia uno de los episodios más fuertes del fenómeno climático de "El Niño", una fuerte depreciación del peso y un paro camionero, lo que condujo a incrementos generalizados de los precios de alimentos y otros bienes, ejerciendo presiones al alza sobre las expectativas de inflación. Sin embargo, a pesar del fuerte aumento de los precios al consumidor durante ese periodo, el índice común de expectativas de inflación retornó en 2017 a los niveles previos al choque, lo cual muestra que el mercado percibió esas alzas como un fenómeno de carácter transitorio, gracias en buena medida a la confianza de los agentes económicos en las decisiones de política adoptadas por el Banco de la República, y al éxito de su estrategia de comunicación, que todo el tiempo insistió en la naturaleza temporal de las causas del aumento de la inflación.

El segundo periodo de fuertes variaciones se observó entre 2020 y lo corrido de 2022. En el año 2020 el ICEI recogió una tendencia a la baja de las expectativas de inflación, resultado del impacto negativo de la pandemia del Covid-19 sobre la economía colombiana y la amplia incertidumbre sobre su evolución futura. Sin embargo, desde 2021 el indicador presentó un cambio brusco de dirección, y en pocos meses evidenció una marcada tendencia hacia una mayor inflación esperada, que alcanzó en abril de 2022 uno de los valores máximos de la década, en línea con la dinámica al alza de los precios durante el último año que fue generada por fenómenos internacionales y por deficiencias de oferta interna de algunos productos, especialmente en el sector de alimentos.

Tanto en el periodo 2015-2016, como en la situación actual de "Post-pandemia", el Banco de la República aumentó la tasa de interés de política ante el riesgo de pérdida de credibilidad en la meta de inflación. En ambos episodios, el proceso de ajuste de la política monetaria ha tenido como objetivo evitar que las presiones inflacionarias originadas en factores externos o en problemas sectoriales de oferta puedan generalizarse a través de efectos indirectos sobre otros productos y sectores, esto es, a través de lo que la literatura económica denomina efectos de segunda ronda. Cuando las expectativas de inflación son altas, se tiende a facilitar esos efectos de segunda ronda y por esa vía se hace más difícil y costoso el retorno de la inflación hacia la meta de 3%.

Mantener las expectativas de inflación alineadas con la meta establecida es un propósito central de la política monetaria bajo la estrategia de inflación objetivo que sigue el Banco de la República en la actualidad. Por ello, frente a las dificultades que surgen de la multiplicidad, persistencia e incertidumbre sobre los choques inflacionarios que ha recibido la economía colombiana en el período reciente, resulta particularmente importante que la política monetaria responda en forma vigorosa, mostrando su compromiso con el retorno de la inflación hacia la meta. Este ajuste es compatible, además, con una economía que tras la vigorosa recuperación de la actividad económica registrada en los últimos trimestres no requiere de una política monetaria expansiva.

Consulte toda la colección

En cada publicación usted encuentra artículos de fácil lectura, relacionados con la economía colombiana y mundial, y con la gestión del Banco de la República.



Jorge Toro
Editor
blog@banrep.gov.co

Los trabajos son de carácter informativo, las opiniones y posibles errores son de responsabilidad exclusiva de los autores y no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

¡Suscríbase!

Regístrese y reciba de primera mano los blogs de opinión económica.

SUSCRIBIRME

Conozca las políticas y lineamientos generales de protección de datos personales.

RSS 2.0

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/blog/indicador-comun-expectativas-inflacion-colombia