**RECUADRO X**

**Las expectativas de inflación: Impacto de desviaciones y choques monetarios[[1]](#footnote-1).**

El seguimiento y análisis de las expectativas de inflación representa uno de los pilares fundamentales para la conducción efectiva de la política monetaria contemporánea. Este recuadro examina cómo distintos agentes económicos forman sus expectativas inflacionarias y cómo estas responden a las desviaciones de la meta del banco central, ofreciendo hallazgos valiosos para el diseño de estrategias monetarias más eficaces.

El Banco Central de la República Dominicana (BCRD) recoge las expectativas de inflación en la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas (EEM) desde junio del 2009, dirigida estrictamente a los analistas del sector privado. Estos analistas están desagregados en cuatros grupos: Bancos, Organismos Multilaterales, Consultores y Otros[[2]](#footnote-2).

El primer análisis modela el comportamiento de las expectativas de inflación, recogiendo su efecto antes las deviaciones de la inflación observada respecto a la meta. Se estimó un modelo por MCO[[3]](#footnote-3), con la siguiente expresión:

Donde corresponde al promedio de las expectativas de inflación a 12 meses, y representan las desviaciones positivas y negativas de la inflación observada () respecto al centro del rango meta () del BCRD (4 %), respectivamente. Para las desviaciones respecto a la meta tenemos estos tres escenarios posibles:

1. Inflación por encima de la meta (): y
2. Inflación por debajo de la meta (): y
3. Inflación igual a la meta (): y

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Grupo** | **Coeficientes** | | |
| **Dev\_Pos** | **Dev\_Neg** | **R-cuadrado** |
| Expectativa general | 0.402 | -0.059 | 0.268 |
| Bancos | 0.387 | -0.099 | 0.280 |
| Organismos Multilaterales | 0.262 | -0.052 | 0.139 |
| Consultores | 0.382 | -0.149 | 0.308 |
| Otros | 0.494 | -0.062 | 0.163 |

Fuente: elaboración propia con datos del banco central

Los resultados del modelo revelan una clara asimetría en cómo los agentes económicos ajustan sus expectativas. Los coeficientes positivos para  (entre 0.262 y 0.494) indican que cuando la inflación supera la meta, las expectativas incrementan significativamente. Por el contrario, los coeficientes negativos pero menores en magnitud para  (entre -0.059 y -0.149) muestran que las desviaciones por debajo de la meta tienen un efecto más moderado en las expectativas.

Esta asimetría sugiere que los agentes económicos reaccionan más fuertemente ante inflación por encima de la meta que ante inflación por debajo de ella, lo que podría indicar una mayor preocupación por los riesgos inflacionarios que por los deflacionarios. El grupo "Otros" muestra la mayor sensibilidad a desviaciones positivas (0.494), mientras que los consultores presentan la mayor respuesta a desviaciones negativas (-0.149).

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Impacto de la tasa de interés 180 a las expectativas de inflación** |
| Para identificar los efectos dinámicos entre las variables aislando los choques estructurales y estimar su impacto a través del tiempo, se construye un modelo estructural de vectores autorregresivos (SVAR) con la siguiente representación: | General  A graph with a line  AI-generated content may be incorrect. |
|  | Bancos  A graph with a line  AI-generated content may be incorrect. |
|  | Organismos MultilateralesA graph with a line  AI-generated content may be incorrect. |
|  | Otros  A graph with a line  AI-generated content may be incorrect. |

1. Por José Burgos, Angel Pichardo y Nerys Ramírez, del Departamento de Programación Monetaria y Estudios Económicos. [↑](#footnote-ref-1)
2. Se decidió agrupar a los economistas, académicos y puesto de bolsa en otros debido a su baja frecuencia en la muestra. [↑](#footnote-ref-2)
3. Mínimos Cuadrado Ordinarios. [↑](#footnote-ref-3)