



BANCO CENTRAL
REPÚBLICA DOMINICANA

FORO ACADÉMICO INTERNACIONAL

DEPARTAMENTO INTERNACIONAL



TEMAS EN ESTA EDICIÓN:

- Desacuerdo sobre la inflación futura: entendiendo los beneficios de las metas de inflación y la transparencia.
- Una nueva ola de políticas monetarias no convencionales del BCE: impactos domésticos y efectos derrame.



DESACUERDO SOBRE LA INFLACIÓN FUTURA: ENTENDIENDO LOS BENEFICIOS DE LAS METAS DE INFLACIÓN Y LA TRANSPARENCIA.

Fondo Monetario Internacional (FMI), 2018. (Inglés. [Ver paper](#))

Steve Brito ◇ Yan Carrière-Swallow ◇ Bertrand Gruss.

RESUMEN

Los autores estiman los determinantes del desacuerdo entre la inflación futura en una muestra grande y diversa de países, enfocándose en el rol de los marcos de política monetaria. Los autores presentan nuevas ideas que permiten reconciliar recomendaciones combinadas en la literatura sobre los regímenes de metas de inflación y la transparencia del banco central. La reducción en el desacuerdo que sigue la adopción de metas de inflación es completamente debido al incremento en la transparencia del banco central.

Además, los autores confirmaron los hallazgos encontrados en la literatura: desacuerdos sobre la inflación futura: (i) incrementan la volatilidad y el nivel de la inflación; (ii) son contra-cíclicos con respecto a la producción.

METODOLOGÍA

La medida de proyección del desacuerdo de inflación está basada en encuestas a pronosticadores profesionales recolectados por Consensus Economics. En ese sentido, este documento utiliza un panel extendido, con respuestas individuales de pronosticadores cubriendo 44 economías desde octubre de 1989 hasta diciembre del 2016.

En consonancia con Mankiw, Res y Wolfers (2004), los autores miden la proyección del desacuerdo de inflación como el rango intercuantílico entre los pronósticos individuales de horizonte fijo sintético para el país i en el mes t .

En adición, en línea con Capistrán y Ramos-Francia (2010), Dovern, Fritsche, y Slacalek (2012) y Ehrmann, Eijffinger y Fratzscher (2012), los autores estiman un modelo de panel del desacuerdo de la proyección de inflación a un año, incluyendo un conjunto de efectos fijos de países, los determinantes del desacuerdo en la proyección de inflación, y un vector de variables externas comunes.

CONCLUSIONES

Como se mencionó anteriormente, los autores confirman hechos estilizados de la literatura. Desacuerdos sobre la inflación futura: (i) incrementan la volatilidad y el nivel de la inflación; (ii) son contra-cíclicos con respecto a la producción.

En adición, los autores confirman el resultado existente de que la adopción de regímenes de metas inflacionarias reduce el grado de desacuerdo, en promedio, pero que este efecto solo es observado entre las economías en desarrollo, con ningún efecto significativo entre economías avanzadas.

Por otra parte, los autores demuestran que hay una heterogeneidad sustancial en el grado en el cual la transparencia es aumentada alrededor de los episodios de adaptación de las metas de inflación, y que las ganancias de las metas de inflación se acumulan exclusivamente a través de la transparencia. En adición, los autores muestran que los retornos decrecientes entre la transparencia y el desacuerdo es fuerte, con ganancias de acumulación de transparencia principalmente de países que comenzaron con un nivel de transparencia relativamente bajo.

Tomados en conjunto, estos hallazgos explican por qué las ganancias provenientes de la adopción de metas de inflación han sido “muestra-específica” en la literatura existente, favoreciendo a las economías en desarrollo. Cuando la adopción ha venido acompañada de aumentos sustanciales en transparencia y que vienen de un nivel inicial bajo de transparencia, las ganancias han sido grandes. Por el contrario, adopciones que implican poco cambio en transparencia, o que se inician con un nivel de transparencia alto, han dado ganancias mucho menores.



UNA NUEVA OLA DE POLÍTICAS MONETARIAS NO CONVENCIONALES DEL BCE: IMPACTOS DOMÉSTICOS Y EFECTOS DERRAME.

Fondo Monetario Internacional (FMI), 2018. (Inglés. [Ver paper](#))

Richard Varguese ◇ Yuanyan Sophia Zhang

RESUMEN

Luego del discurso pronunciado por el presidente del Banco Central Europeo (BCE), Mario Draghi, en agosto 2014, se introduce una nueva etapa de las políticas monetarias no convencionales (UMPs, por sus siglas en inglés) en la Zona Euro. El documento analiza que las referidas UMPs tienen un impacto más prominente en las expectativas de inflación y las tasas de cambio. Sin embargo, el impacto en el patrimonio bancario es menos significativo debido a un margen de beneficio más estrecho en un entorno de bajas tasas de interés; y el efecto marginal en la compresión del spread soberano ha disminuido. Por otra parte, al extraer los componentes de los shocks de la política monetaria de la curva de rendimiento, el canal de señalización tradicional de la transmisión de la política monetaria siguió desempeñando un papel importante, pero el canal de reequilibrio de la cartera se hizo más importante en la nueva fase.

METODOLOGÍA

Los autores emplean un marco de regresión con frecuencia diaria para evaluar el impacto en el mercado de los anuncios de política monetaria del BCE, utilizando la estimación de mínimos cuadrados ordinarios con errores estándares robustos. Además, los autores analizan una ventana de eventos de dos días para el periodo entre el 1ero de enero de 2007 al 29 de junio de 2016. Sin embargo, el marco empírico desarrollado por los autores no aborda ni captura la persistencia del impacto de los anuncios de política monetaria.

CONCLUSIONES

La investigación distingue las características de la nueva ola de UMPs de las anteriores, utilizando un enfoque de estudio de eventos modificado. En ese sentido, un hallazgo relevante es que las flexibilizaciones cuantitativas (QE) más recientes muestran señales de apoyo a las expectativas inflacionarias; aunque el impacto positivo visto en la rentabilidad del banco durante la fase pre-QE es difícil por el factor de compensación de los bajos márgenes de interés. Siendo la depreciación del tipo de cambio más significativa después de la nueva ola de QE, lo que implica que la mejora en la competitividad externa apoya parcialmente el sector transable.

Sin embargo, el efecto marginal sobre la reducción de los rendimientos soberanos y los diferenciales entre las Zonas Euro centrales y no centrales parece ser decreciente. Mientras, el canal de señalización tradicional fue dominante durante la Fase QE; el canal de reequilibrio de la cartera desempeña un papel cada vez más importante, especialmente en la nueva ola de QEs. Con respecto a los impactos internacionales, se observaron fuertes efectos derrame en los países de la Unión Europea no pertenecientes a la Zona Euro, en particular, sobre los rendimientos de los bonos y los tipos de cambio. Al igual que el canal doméstico, el canal de reequilibrio de la cartera desempeña un papel clave en los efectos indirectos transfronterizos.

FUENTES CONSULTADAS (NARANJA)

PUBLICACIONES/JOURNALS

American Economic Review
Journal of Political Economy
Quarterly Journal of Economics
Review of Economic Studies
Review of Economics And Statistics
Journal of Public Economics
Journal of Economic Literature
Economic Letters
National Bureau of Economic Research
Journal of Applied Econometrics
Brookings Institution Press
Rand Journal of Economics
Journal of Financial Economics
Journal of International Economics
World Bank Economic Review
Internacional Monetary Fund Staff Papers
Journal of Economics and Finance
Applied Economics Letters
Journal of Macroeconomics
Journal of Policy Modeling
Developing Economies
Journal of Economic Issues
Journal of Latin American Studies (Reino Unido)
Cuadernos de Economía (Chile)
Investigación Económica (México)
El Trimestre Económico (México)
Universidad de Chile
Revista Desarrollo y Sociedad, Universidad de los Andes
Pontificia Universidad Católica de Perú
Asociación Española de Economía y Finanzas Internacionales.

SERIE DE ESTUDIOS ORGANISMOS INTERNACIONALES

Fondo Monetario Internacional
Banco Mundial
Banco Interamericano de Desarrollo

SERIE DE ESTUDIOS BANCOS CENTRALES

Reserva Federal de los Estados Unidos
Reserva Federal de San Francisco
Banco Central Europeo
Banco Central de Canadá
Banco de Inglaterra
Banco de España
Banco de México
Banco Central de Costa Rica
Banco Central de Guatemala
Banco de la República de Colombia
Banco Central de Venezuela
Banco Central de Reserva de Perú
Banco Central de Brasil
Banco Central de Chile
Banco Central de la República Argentina

CENTROS DE INVESTIGACIÓN

Centro Internacional de Desarrollo (CID) de la Universidad de Harvard