

Política monetaria bajo un esquema de metas de inflación

La experiencia mundial y en Chile

J. Marcelo Ochoa

mochoa@bcentral.cl



¿Qué veremos hoy?

● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

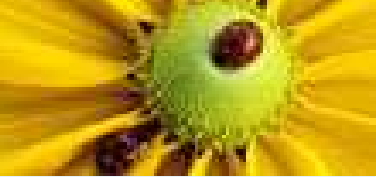
El esquema de metas de inflación

Política monetaria y metas de inflación en Chile

¿Cómo se hace política monetaria?

Efectos de un shock de oferta

- Esquemas de política monetaria
- El esquema de metas de inflación
- Política monetaria y metas de inflación en Chile
- ¿Cómo se hace política monetaria?



● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

● ¿Qué esquemas de política monetaria existen?

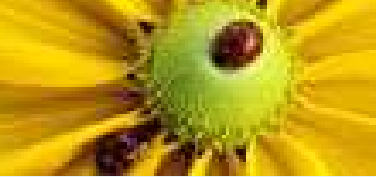
El esquema de metas de inflación

Política monetaria y metas de inflación en Chile

¿Cómo se hace política monetaria?

Efectos de un shock de oferta

Esquemas de política monetaria



‘¿Qué esquemas de política monetaria existen?’

● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

● ‘¿Qué esquemas de política monetaria existen?’

El esquema de metas de inflación

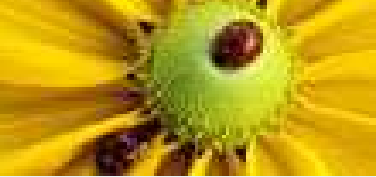
Política monetaria y metas de inflación en Chile

¿Cómo se hace política monetaria?

Efectos de un shock de oferta

Según la clasificación del FMI existen tres esquemas de política monetaria:

1. **Tipo de cambio como ancla nominal:** la autoridad monetaria vende o compra moneda extranjera (dólares) con tal de mantener el tipo de cambio a un nivel previamente anunciado
2. **Metas de crecimiento de agregados monetarios:** la autoridad monetaria utiliza sus instrumentos para alcanzar una tasa de crecimiento objetivo de los agregados monetarios, como M1 o M2.
3. **Metas de inflación**



● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

El esquema de metas de inflación

- ¿Qué es un esquema de metas de inflación (MI)?
- ¿Por qué seguir un esquema de MI?
- ¿Quién sigue un esquema de MI?
- Diseño e implementación de MI
- ¿Qué tasa de inflación definir como meta?
- ¿Definir una meta punto o rango?
- ¿A qué horizonte comprometerse a alcanzar la meta?

Política monetaria y metas de inflación en Chile

¿Cómo se hace política monetaria?

Efectos de un shock de oferta

El esquema de metas de inflación

¿Qué es un esquema de metas de inflación (MI)?

● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

El esquema de metas de inflación

- ¿Qué es un esquema de metas de inflación (MI)?
- ¿Por qué seguir un esquema de MI?
- ¿Quién sigue un esquema de MI?
- Diseño e implementación de MI
- ¿Qué tasa de inflación definir como meta?
- ¿Definir una meta punto o rango?
- ¿A qué horizonte comprometerse a alcanzar la meta?

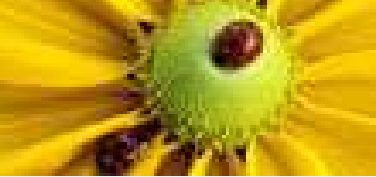
Política monetaria y metas de inflación en Chile

¿Cómo se hace política monetaria?

Efectos de un shock de oferta

- Es una manera de conducir la política monetaria teniendo como compromiso explícito la tasa de inflación
- MI implica que la autoridad monetaria no se compromete a alcanzar algún objetivo de crecimiento del dinero, ni de un nivel de tipo de cambio
- La autoridad monetaria le interesan mucho las expectativas de inflación por su efecto sobre la tasa de inflación

$$\pi = \pi^e - \beta(\mu - \mu^*)$$



¿Por qué seguir un esquema de MI?

● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

El esquema de metas de inflación

- ¿Qué es un esquema de metas de inflación (MI)?
- ¿Por qué seguir un esquema de MI?
- ¿Quién sigue un esquema de MI?
- Diseño e implementación de MI
- ¿Qué tasa de inflación definir como meta?
- ¿Definir una meta punto o rango?
- ¿A qué horizonte comprometerse a alcanzar la meta?

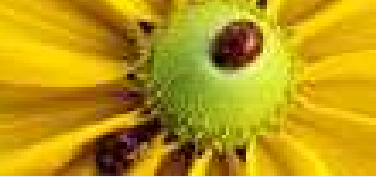
Política monetaria y metas de inflación en Chile

¿Cómo se hace política monetaria?

Efectos de un shock de oferta

El esquema de MI domina a regímenes alternativos:

1. Domina al esquema de metas de crecimiento de agregados monetarios
 - Los agregados monetarios son inestables
 - La relación entre los agregados monetarios e inflación es inestable
2. Domina a esquemas de tipo de cambio como ancla nominal
 - Problemas cuando existe salida de capitales y presiones importantes sobre el tipo de cambio



¿Quién sigue un esquema de MI?

● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

El esquema de metas de inflación

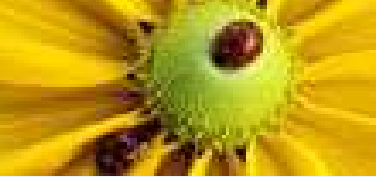
- ¿Qué es un esquema de metas de inflación (MI)?
- ¿Por qué seguir un esquema de MI?
- ¿Quién sigue un esquema de MI?
- Diseño e implementación de MI
- ¿Qué tasa de inflación definir como meta?
- ¿Definir una meta punto o rango?
- ¿A qué horizonte comprometerse a alcanzar la meta?

Política monetaria y metas de inflación en Chile

¿Cómo se hace política monetaria?

Efectos de un shock de oferta

- Países que iniciaron a principios de los noventa:
 - ◆ Nueva Zelanda, Canadá, Inglaterra, Australia, Chile, Israel, Perú
- Y más recientemente:
 - ◆ Suiza, Islandia, Noruega, Sur Corea, Polonia, Rep. Checa, México, Tailandia, Sudáfrica, Brasil, Colombia, Filipinas, Hungría
- Los más recientes:
 - ◆ Rep. Slovenia, Indonesia, Rumania, Turquía



Diseño e implementación de MI

● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

El esquema de metas de inflación

- ¿Qué es un esquema de metas de inflación (MI)?
- ¿Por qué seguir un esquema de MI?
- ¿Quién sigue un esquema de MI?
- Diseño e implementación de MI
- ¿Qué tasa de inflación definir como meta?
- ¿Definir una meta punto o rango?
- ¿A qué horizonte comprometerse a alcanzar la meta?

Política monetaria y metas de inflación en Chile

¿Cómo se hace política monetaria?

Efectos de un shock de oferta

Características en el diseño del esquema de MI:

- ¿Qué tasa de inflación definir como meta?
- ¿Definir una meta punto o rango?
- ¿A qué horizonte comprometerse a alcanzar la meta?

¿Qué tasa de inflación definir como meta?

● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

El esquema de metas de inflación

- ¿Qué es un esquema de metas de inflación (MI)?
- ¿Por qué seguir un esquema de MI?
- ¿Quién sigue un esquema de MI?
- Diseño e implementación de MI
- ¿Qué tasa de inflación definir como meta?
- ¿Definir una meta punto o rango?
- ¿A qué horizonte comprometerse a alcanzar la meta?

Política monetaria y metas de inflación en Chile

¿Cómo se hace política monetaria?

Efectos de un shock de oferta

■ Para decidir entre inflación y la inflación subyacente se toma en cuenta:

- ◆ La credibilidad y efectividad comunicacional
- ◆ La estabilidad de la medida de inflación

Price index	Number of Countries	Percentage
Headline CPI	16	80%
Core CPI	4	20%

¿Definir una meta punto o rango?

● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

El esquema de metas de inflación

● ¿Qué es un esquema de metas de inflación (MI)?

● ¿Por qué seguir un esquema de MI?

● ¿Quién sigue un esquema de MI?

● Diseño e implementación de MI

● ¿Qué tasa de inflación definir como meta?

● ¿Definir una meta punto o rango?

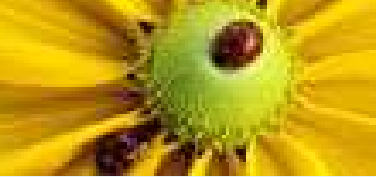
● ¿A qué horizonte comprometerse a alcanzar la meta?

Política monetaria y metas de inflación en Chile

¿Cómo se hace política monetaria?

Efectos de un shock de oferta

- Existe un “tradeoff” entre acertar la meta vs. credibilidad de la política monetaria
- Economías emergentes adoptaron rangos cuando existía mucha incertidumbre acerca de la inflación (Chile 1991-94; Israel 1995-98; Brasil)
- Países emergentes adoptaron una meta punto cuando trataron de lograr mayor credibilidad en el compromiso de la autoridad monetaria en su lucha contra la inflación (Chile 1995-00, Israel 1999, Hungría 1998-00)
- En economías con inflación más estable utilizan rangos que caen entre 0-4%



¿A qué horizonte comprometerse a alcanzar la m

● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

El esquema de metas de inflación

● ¿Qué es un esquema de metas de inflación (MI)?

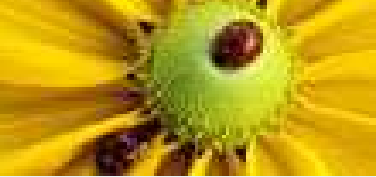
- ¿Por qué seguir un esquema de MI?
- ¿Quién sigue un esquema de MI?
- Diseño e implementación de MI
- ¿Qué tasa de inflación definir como meta?
- ¿Definir una meta punto o rango?
- ¿A qué horizonte comprometerse a alcanzar la meta?

Política monetaria y metas de inflación en Chile

¿Cómo se hace política monetaria?

Efectos de un shock de oferta

- Existe un “tradeoff” entre un horizonte corto y la volatilidad del producto
- Economías con baja inflación escogen horizontes ilimitados pero explícitamente se comprometen a tomar medidas correctivas para alcanzar la meta de inflación en un horizonte razonable
- La intensidad y la velocidad de de ajuste dependen de la regla de política monetaria (regla de Taylor) y de la estructura de la economía (IS y curva de Phillips)
- Economías que tienen altos niveles de inflación fijan un horizonte de 1 año (Chile 1991-99, Israel 1992-99); horizontes multi-anales cuando están con inflaciones más bajas (Chile 2001, Israel 2000-01, Brasil 1999-01)



● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política
monetaria

El esquema de metas de
inflación

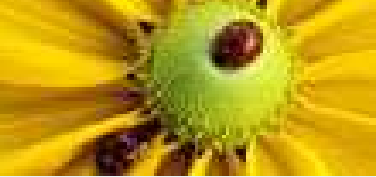
Política monetaria y metas de
inflación en Chile

- Objetivos del Banco Central
- Inflación en Chile
- Pilares de la política
macroeconómica
- Primera fase del esquema de
MI (1991-99)
- Inflación 1990-1999
- Tipo de cambio nominal
- Esquema pleno de MI (desde
sept. 1999)
- Inflación después del 1999
- Expectativas de inflación

¿Cómo se hace política
monetaria?

Efectos de un shock de oferta

Política monetaria y metas de inflación en Chile



Objetivos del Banco Central

● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

El esquema de metas de inflación

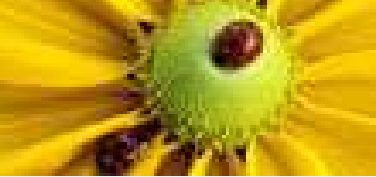
Política monetaria y metas de inflación en Chile

- Objetivos del Banco Central
- Inflación en Chile
- Pilares de la política macroeconómica
- Primera fase del esquema de MI (1991-99)
- Inflación 1990-1999
- Tipo de cambio nominal
- Esquema pleno de MI (desde sept. 1999)
- Inflación después del 1999
- Expectativas de inflación

¿Cómo se hace política monetaria?

Efectos de un shock de oferta

- El objetivo del Banco Central es “velar por la estabilidad de la moneda y del normal funcionamiento del sistema de pagos interno y externo” (Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile 1989)
- En la historia de Chile, la estabilidad de precios no siempre recibió la atención y la prioridad que se le asigna en la actualidad ¿Por qué?
 - ◆ Existía poca claridad con respecto al objetivo de la política monetaria
 - ◆ No se tenía la capacidad de controlar el déficit fiscal
 - ◆ No existía coherencia entre las políticas cambiara, fiscal y monetaria



Inflación en Chile

● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

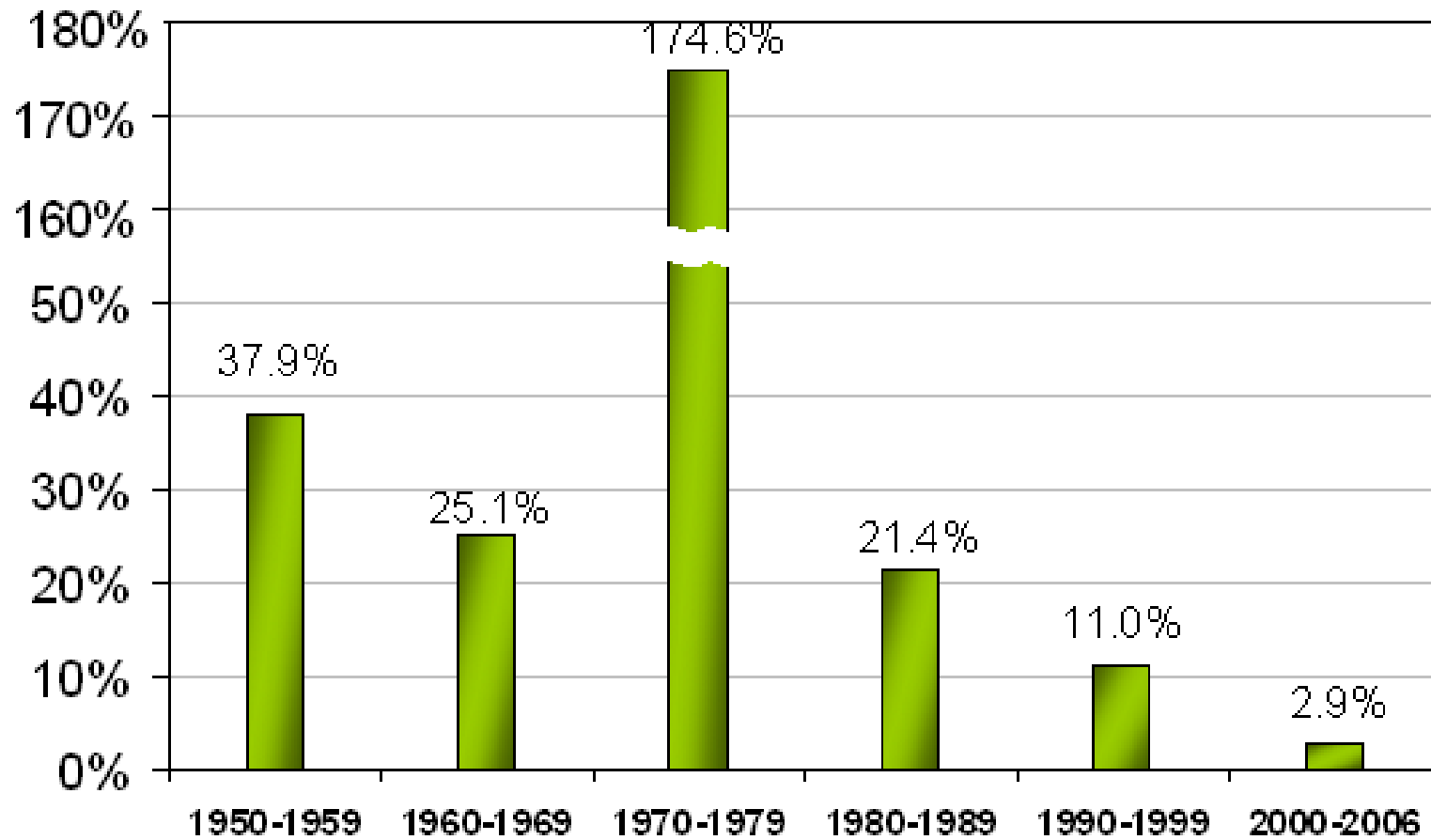
El esquema de metas de inflación

Política monetaria y metas de inflación en Chile

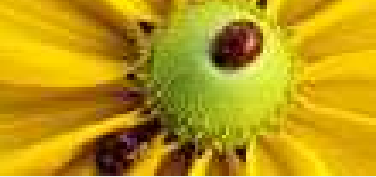
- Objetivos del Banco Central
- Inflación en Chile
- Pilares de la política macroeconómica
- Primera fase del esquema de MI (1991-99)
- Inflación 1990-1999
- Tipo de cambio nominal
- Esquema pleno de MI (desde sept. 1999)
- Inflación después del 1999
- Expectativas de inflación

¿Cómo se hace política monetaria?

Efectos de un shock de oferta



Pilares de la política macroeconómica



● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

El esquema de metas de inflación

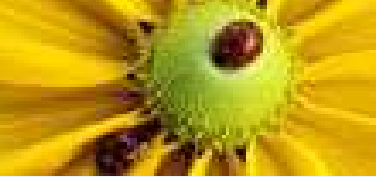
Política monetaria y metas de inflación en Chile

- Objetivos del Banco Central
- Inflación en Chile
- Pilares de la política macroeconómica
- Primera fase del esquema de MI (1991-99)
- Inflación 1990-1999
- Tipo de cambio nominal
- Esquema pleno de MI (desde sept. 1999)
- Inflación después del 1999
- Expectativas de inflación

¿Cómo se hace política monetaria?

Efectos de un shock de oferta

- Hoy, la política monetaria del BCCh es parte de marco de política macroeconómica de Chile, que se fundamenta en cuatro pilares:
 1. Un Banco Central autónomo con el objetivo explícito de mantener la estabilidad de precios y del sistema de pagos
 2. Un esquema pleno de metas de inflación, complementado por un esquema de tipo de cambio flexible
 3. Un nivel bajo de deuda pública y una política fiscal anclada al balance estructural de 0.5% como proporción del PIB
 4. Un sistema financiero fuerte, con bancos dinámicos, competitivos y con niveles altos de capitalización, que se encuentran apropiadamente supervisados y regulados



Primera fase del esquema de MI (1991-99)

● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

El esquema de metas de inflación

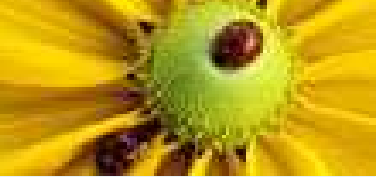
Política monetaria y metas de inflación en Chile

- Objetivos del Banco Central
- Inflación en Chile
- Pilares de la política macroeconómica
- Primera fase del esquema de MI (1991-99)
- Inflación 1990-1999
- Tipo de cambio nominal
- Esquema pleno de MI (desde sept. 1999)
- Inflación después del 1999
- Expectativas de inflación

¿Cómo se hace política monetaria?

Efectos de un shock de oferta

- El esquema de metas de inflación se introdujo de manera parcial en 1991
- Anuncios anuales (sept.) de la meta inflacionaria para el siguiente año
- Horizonte de la política monetaria aprox. 7.5 meses
- Entre 1990 y 1996 se anunciaba un rango para la meta de inflación y entre 1997-1999 se anunció una meta puntual
- En este periodo se logró reducir la tasa de inflación de niveles de 20-30% a tasas de inflación de un dígito alcanzando exitosamente la meta de inflación
- Pero la independencia y efectividad de la política monetaria se encontraba en conflicto con la existencia de una banda cambiaria y los controles de capitales



Inflación 1990-1999

● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

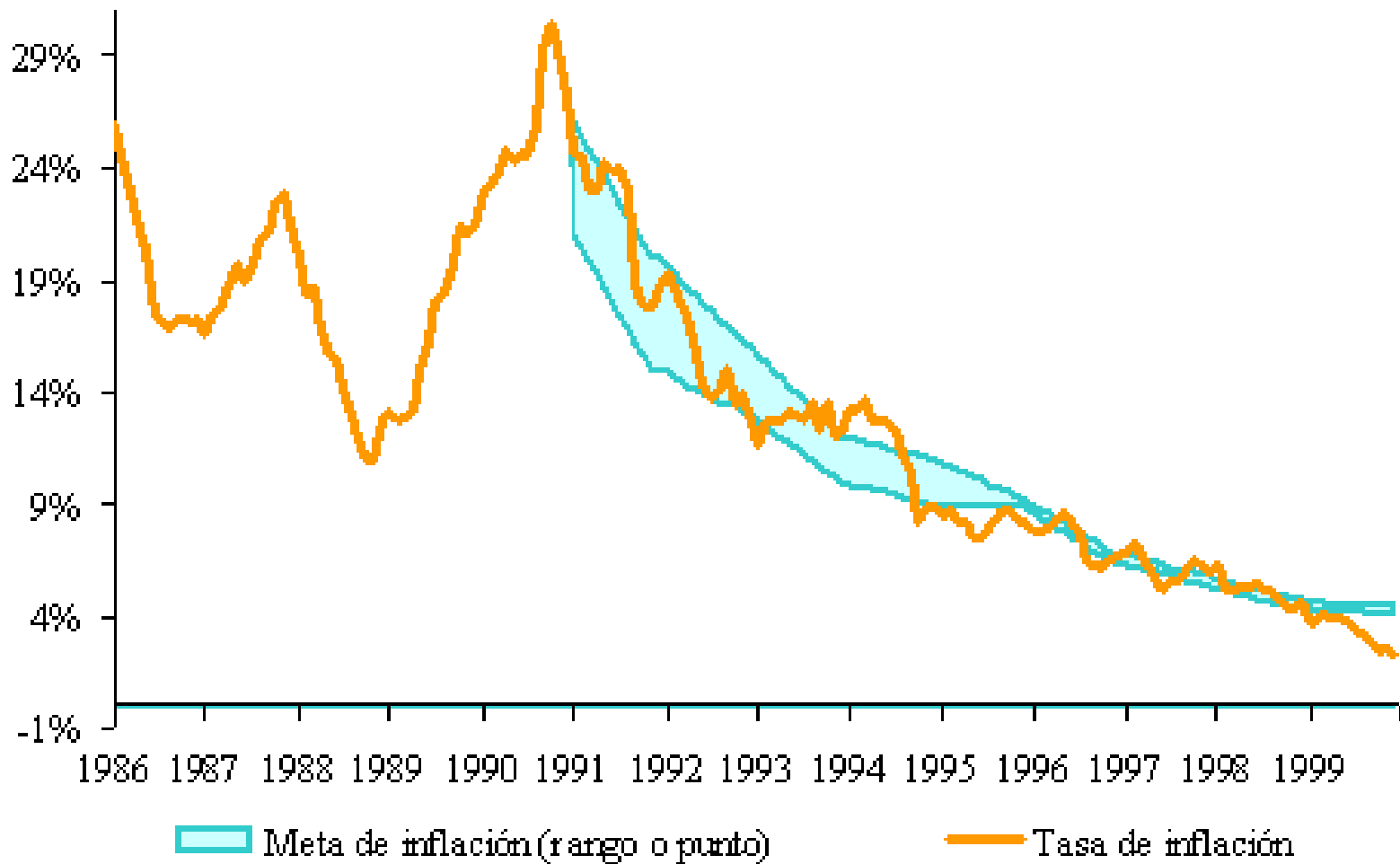
El esquema de metas de inflación

Política monetaria y metas de inflación en Chile

- Objetivos del Banco Central
- Inflación en Chile
- Pilares de la política macroeconómica
- Primera fase del esquema de MI (1991-99)
- Inflación 1990-1999
- Tipo de cambio nominal
- Esquema pleno de MI (desde sept. 1999)
- Inflación después del 1999
- Expectativas de inflación

¿Cómo se hace política monetaria?

Efectos de un shock de oferta



Tipo de cambio nominal

● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

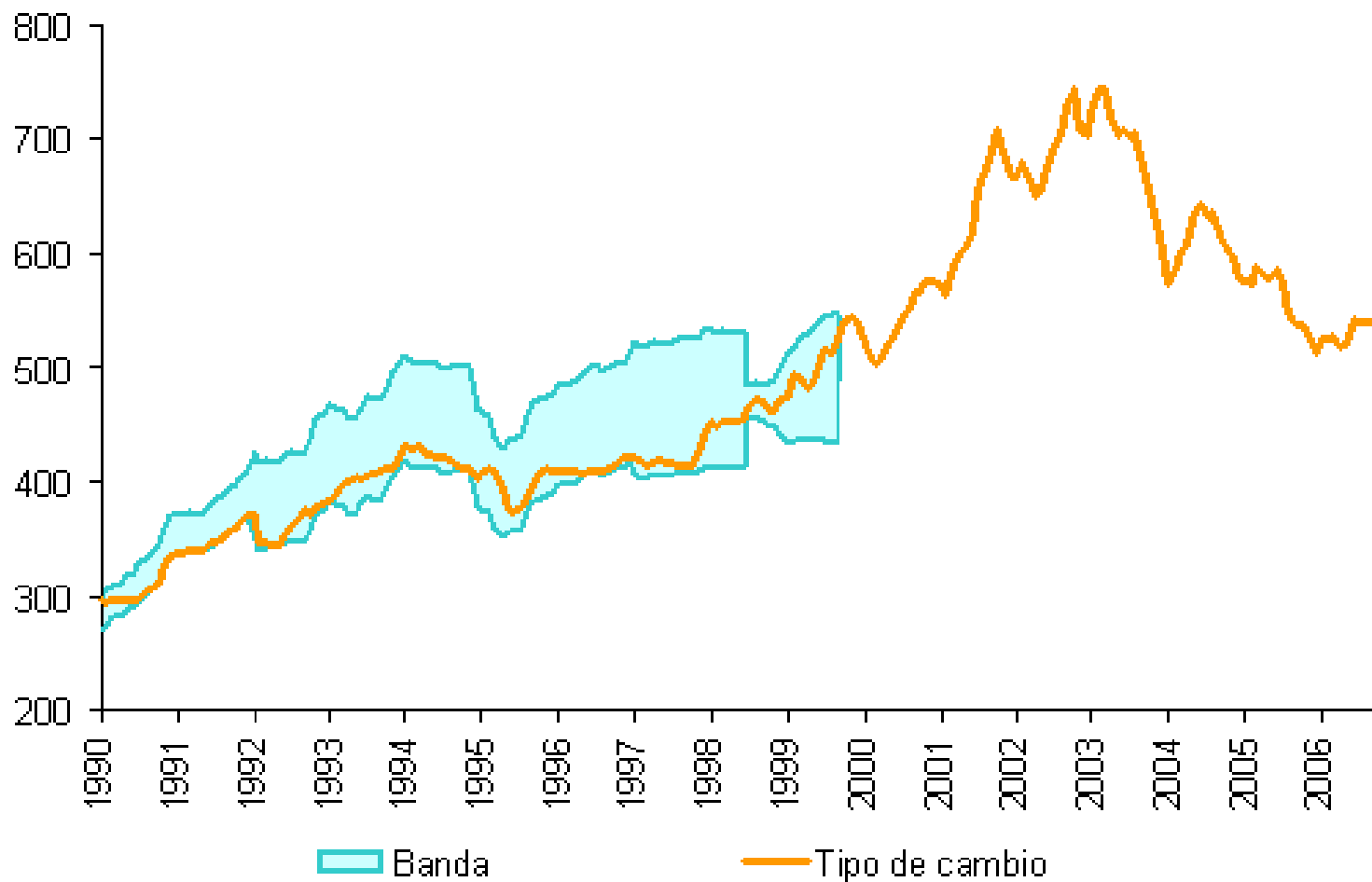
El esquema de metas de inflación

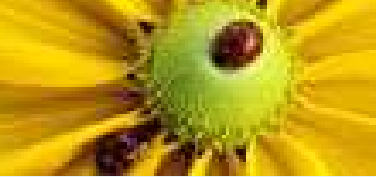
Política monetaria y metas de inflación en Chile

- Objetivos del Banco Central
- Inflación en Chile
- Pilares de la política macroeconómica
- Primera fase del esquema de MI (1991-99)
- Inflación 1990-1999
- Tipo de cambio nominal
- Esquema pleno de MI (desde sept. 1999)
- Inflación después del 1999
- Expectativas de inflación

¿Cómo se hace política monetaria?

Efectos de un shock de oferta





Esquema pleno de MI (desde sept. 1999)

● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

El esquema de metas de inflación

Política monetaria y metas de inflación en Chile

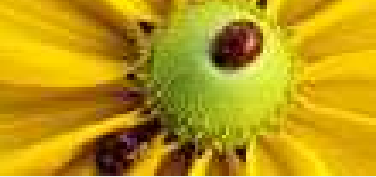
- Objetivos del Banco Central
- Inflación en Chile
- Pilares de la política macroeconómica
- Primera fase del esquema de MI (1991-99)
- Inflación 1990-1999
- Tipo de cambio nominal
- Esquema pleno de MI (desde sept. 1999)
- Inflación después del 1999
- Expectativas de inflación

¿Cómo se hace política monetaria?

Efectos de un shock de oferta

- La transición a un esquema pleno de metas de inflación se dio con:
 - ◆ Una tasa de inflación que convergía a 3%
 - ◆ Alta credibilidad de la meta
 - ◆ Un esquema de tipo de cambio flotante que reemplazaba a la banda cambiaria
 - ◆ La abolición de los controles de capitales
- Entre los años 2000-2006: El objetivo de política monetaria es mantener la tasa de inflación entre 2% y 4% en un horizonte entre 12 y 24 meses
- A partir del 2007, el principal objetivo de la política monetaria es que la inflación se ubique la mayor parte del tiempo alrededor de 3%, con tolerancia a desvíos de un punto porcentual, en un horizonte en torno a 2 años.

Inflación después del 1999



● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

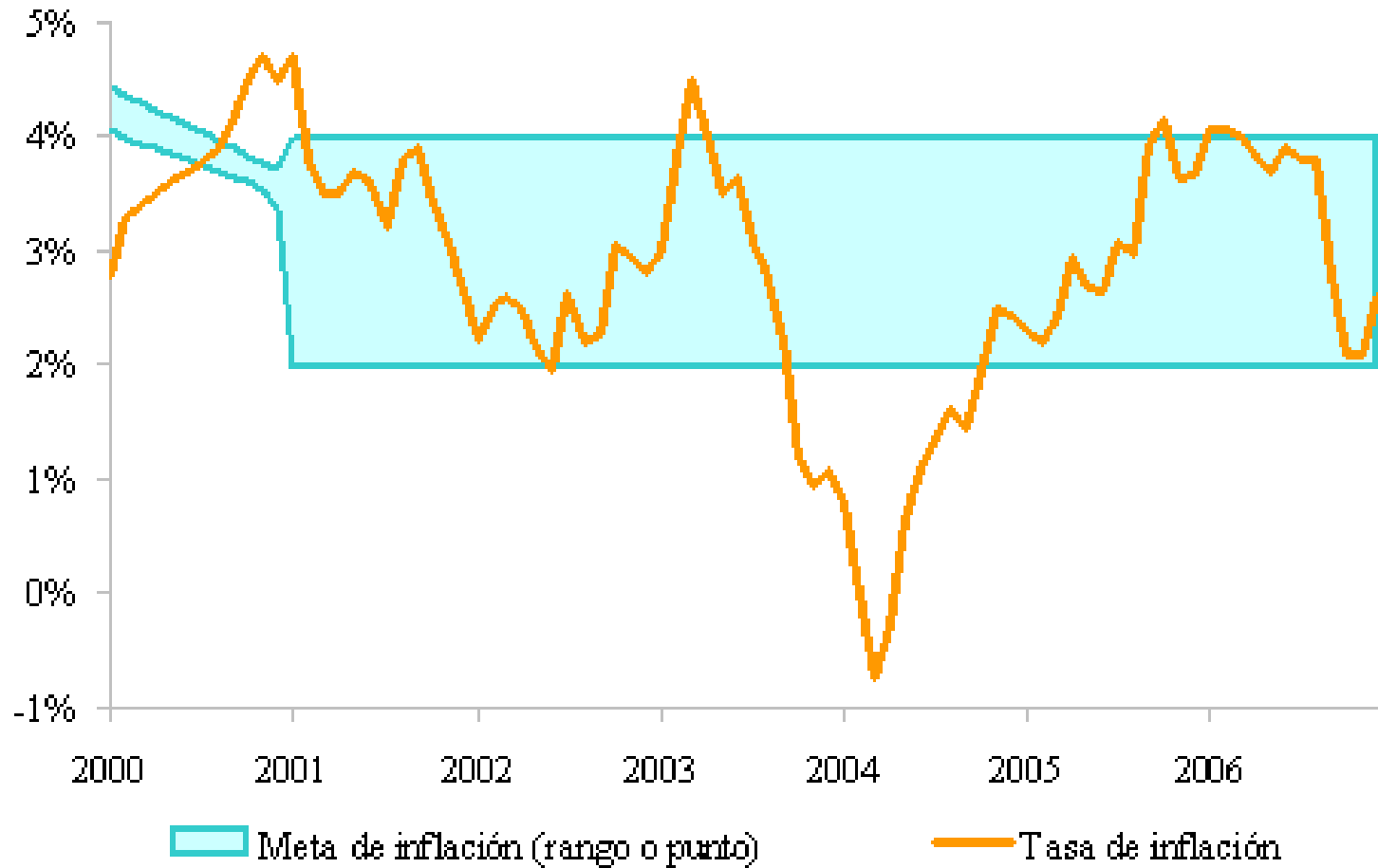
El esquema de metas de inflación

Política monetaria y metas de inflación en Chile

- Objetivos del Banco Central
- Inflación en Chile
- Pilares de la política macroeconómica
- Primera fase del esquema de MI (1991-99)
- Inflación 1990-1999
- Tipo de cambio nominal
- Esquema pleno de MI (desde sept. 1999)
- Inflación después del 1999
- Expectativas de inflación

¿Cómo se hace política monetaria?

Efectos de un shock de oferta



Expectativas de inflación

● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

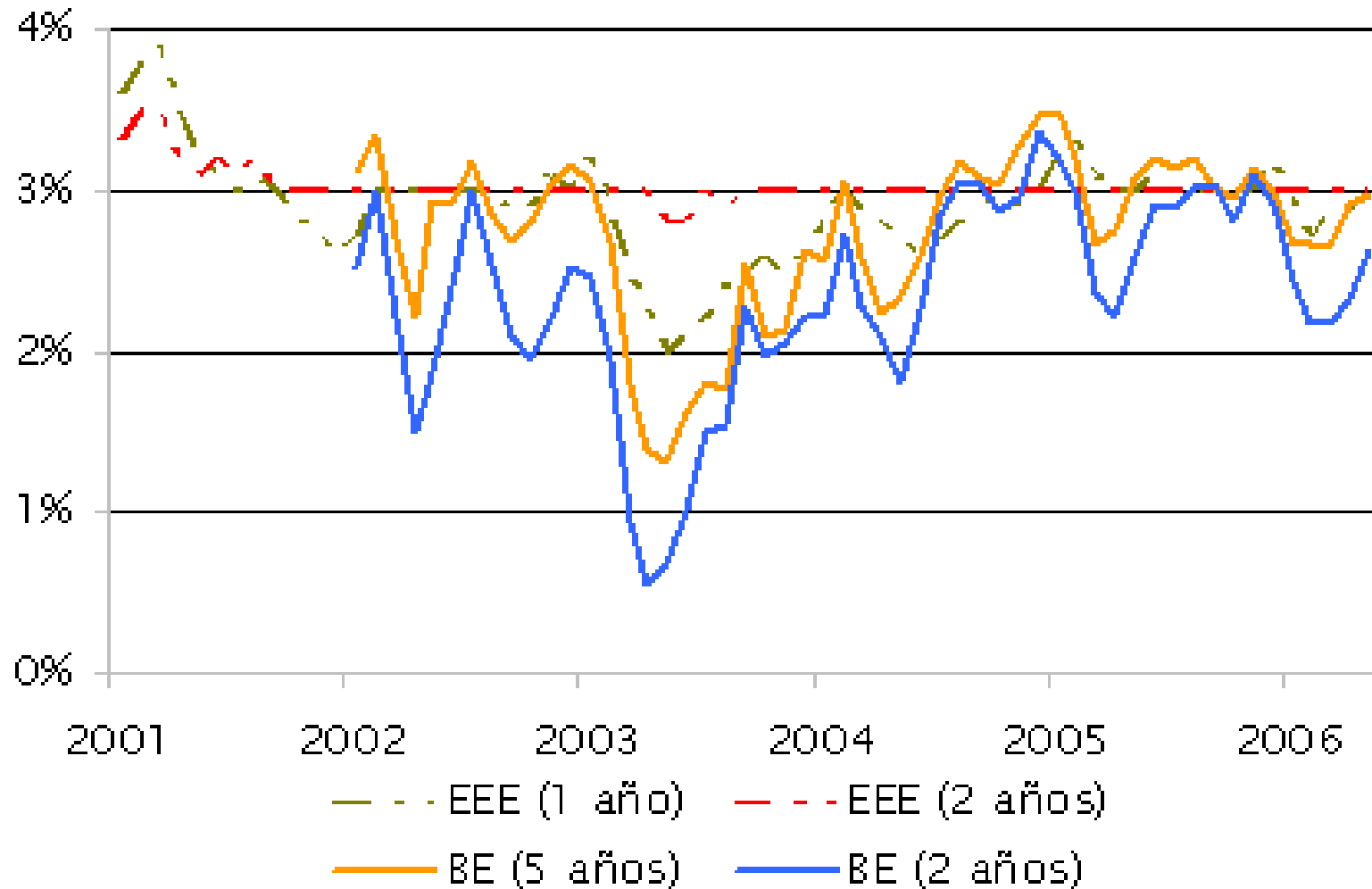
El esquema de metas de inflación

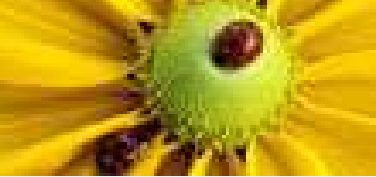
Política monetaria y metas de inflación en Chile

- Objetivos del Banco Central
- Inflación en Chile
- Pilares de la política macroeconómica
- Primera fase del esquema de MI (1991-99)
- Inflación 1990-1999
- Tipo de cambio nominal
- Esquema pleno de MI (desde sept. 1999)
- Inflación después del 1999
- Expectativas de inflación

¿Cómo se hace política monetaria?

Efectos de un shock de oferta





- ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

El esquema de metas de inflación

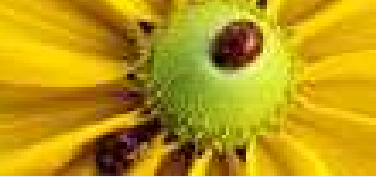
Política monetaria y metas de inflación en Chile

¿Cómo se hace política monetaria?

- El proceso implementación de la PM
- Implementación de la PM
- Oferta y demanda de fondos
- Tasa de política monetaria

Efectos de un shock de oferta

¿Cómo se hace política monetaria?



El proceso implementación de la PM

● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

El esquema de metas de inflación

Política monetaria y metas de inflación en Chile

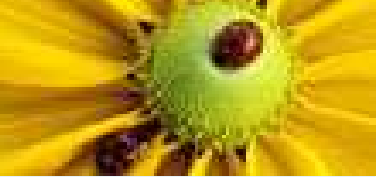
¿Cómo se hace política monetaria?

- El proceso implementación de la PM
- Implementación de la PM
- Oferta y demanda de fondos
- Tasa de política monetaria

Efectos de un shock de oferta

- El Banco Central de Chile (BCCCh) decide la tasa de política monetaria en cada reunión del Consejo
- En cada reunión reciben antecedentes y proyecciones de las variables macroeconómicas relevantes
 - ◆ IMACEC, PIB
 - ◆ Inflación, diferentes medidas subyacentes
 - ◆ Desempleo y evolución de los salarios
- Luego de analizar presentan su decisión:
“El Presidente señor Corbo, el Vicepresidente señor De Gregorio, y los Consejeros señores Desormeaux, Marfán y Marshall acordaron por unanimidad mantener la tasa de interés de política monetaria en 5.0%.”

Implementación de la PM



● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

El esquema de metas de inflación

Política monetaria y metas de inflación en Chile

¿Cómo se hace política monetaria?

- El proceso implementación de la PM
- Implementación de la PM
- Oferta y demanda de fondos
- Tasa de política monetaria

Efectos de un shock de oferta

- El BCCh ejecuta su política monetaria mediante la definición de un objetivo para la tasa de interés interbancaria diaria
- Es decir, la tasa de interés a la cual las instituciones financieras (bancos) se otorgan entre ellas créditos de un día para otro (overnight)
- El BCCh operacionaliza su política monetaria influyendo en la oferta de fondos, para que la tasa de interés resultante se iguale a la tasa de política monetaria
- La demanda por fondos de un banco está determinada por dos factores:
 1. Satisfacer los requerimientos legales por encaje y reserva técnica
 2. Fondos para liquidar transacciones, entre ellas, los pagos o cobros que deben hacer a las otras instituciones financieras

Oferta y demanda de fondos

● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

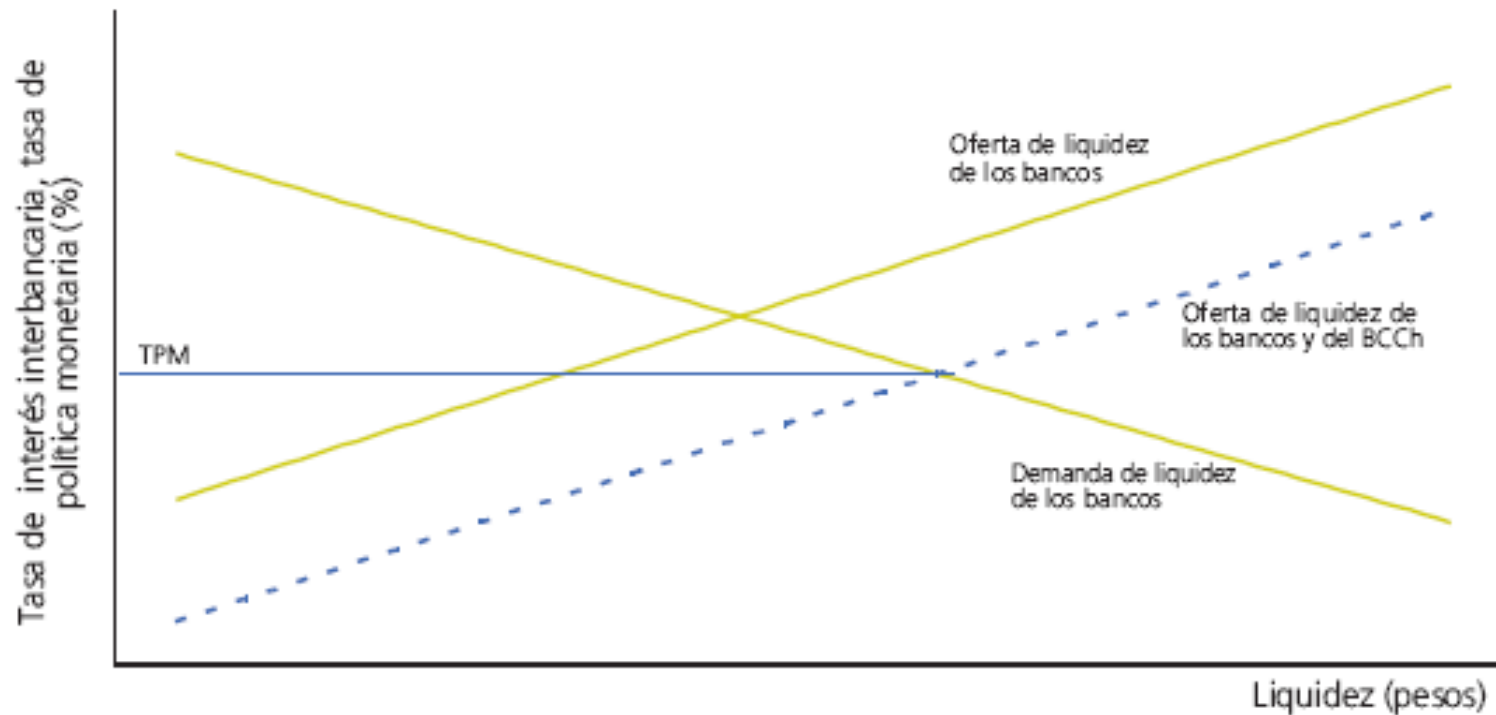
El esquema de metas de inflación

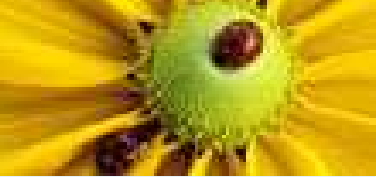
Política monetaria y metas de inflación en Chile

¿Cómo se hace política monetaria?

- El proceso implementación de la PM
- Implementación de la PM
- Oferta y demanda de fondos
- Tasa de política monetaria

Efectos de un shock de oferta





Tasa de política monetaria

● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

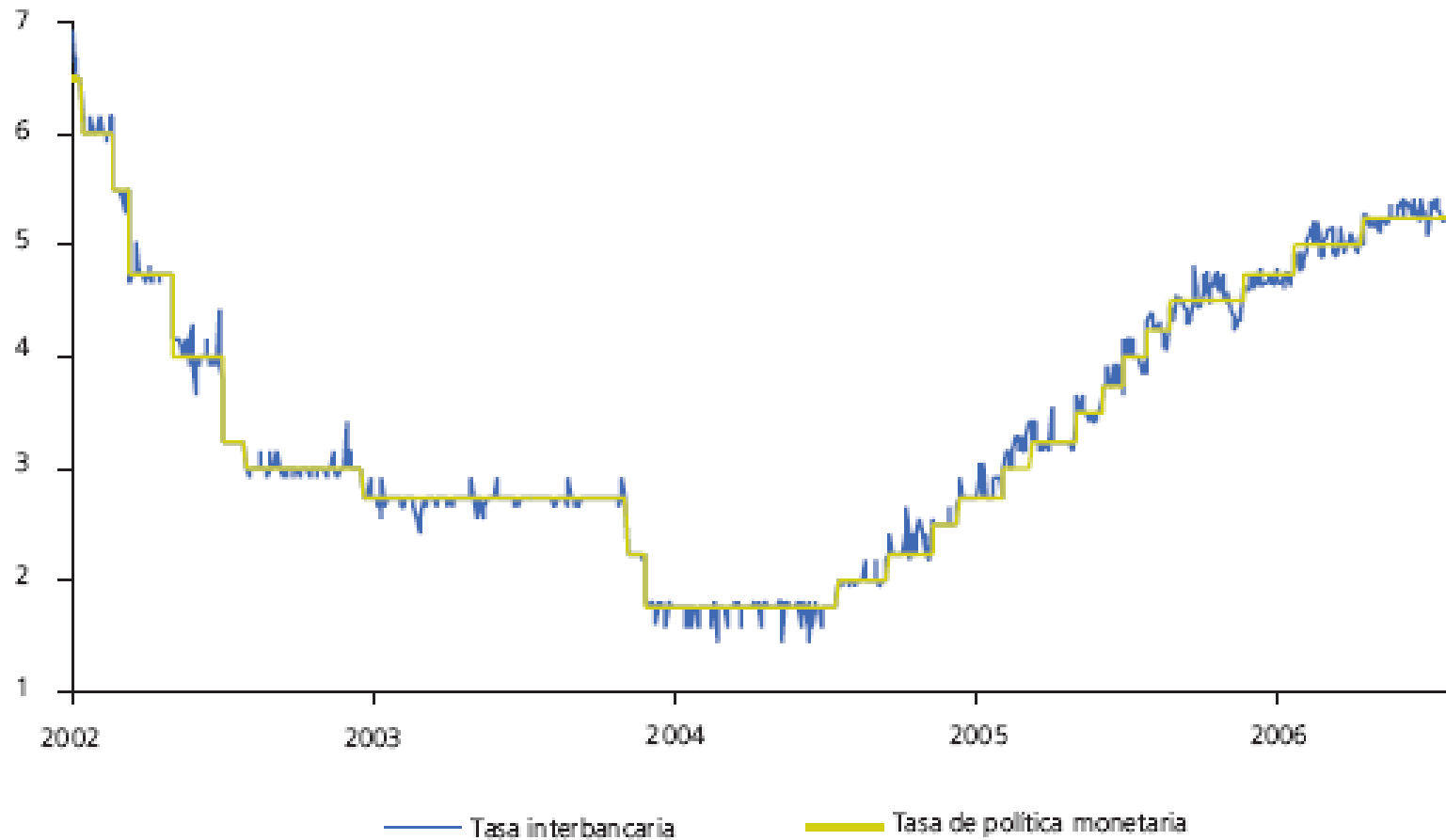
El esquema de metas de inflación

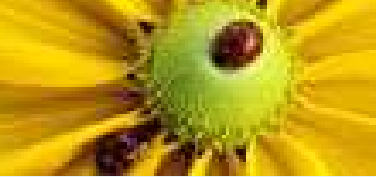
Política monetaria y metas de inflación en Chile

¿Cómo se hace política monetaria?

- El proceso implementación de la PM
- Implementación de la PM
- Oferta y demanda de fondos
- Tasa de política monetaria

Efectos de un shock de oferta





- ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

El esquema de metas de inflación

Política monetaria y metas de inflación en Chile

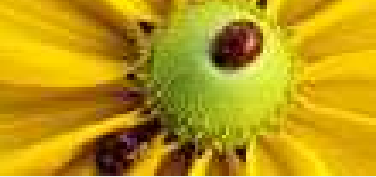
¿Cómo se hace política monetaria?

Efectos de un shock de oferta

- ¿Cómo reacciona la PM a un shock de oferta?
- Aumento en el precio del petróleo I
- Aumento en el precio del petróleo II
- Proceso de ajuste con exp. adaptativas
- Proceso de ajuste con exp. racionales
- Dinámica estimada para Chile
- Dinámica estimada para Chile

Efectos de un shock de oferta

¿Cómo reacciona la PM a un shock de oferta?



● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

El esquema de metas de inflación

Política monetaria y metas de inflación en Chile

¿Cómo se hace política monetaria?

Efectos de un shock de oferta

- ¿Cómo reacciona la PM a un shock de oferta?
- Aumento en el precio del petróleo I
- Aumento en el precio del petróleo II
- Proceso de ajuste con exp. adaptativas
- Proceso de ajuste con exp. racionales
- Dinámica estimada para Chile
- Dinámica estimada para Chile

- Supongamos que la economía se puede describir por las siguientes ecuaciones:

$$\text{Curva de Phillips (CP): } \pi = \pi^e - \beta(\mu - \mu^*) + ss$$

Reacción de política

$$\text{monetaria (RPM): } \mu = \mu_0 + \phi(\pi - \pi^t)$$

- Asumamos que la economía en $t = 0$ se encuentra en equilibrio
- En $t = 1$ la economía enfrenta un aumento repentino al precio del petróleo que se revierte en $t = 2$
- ¿Cuál es el efecto sobre la economía de este shock?

Aumento en el precio del petróleo I

● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

El esquema de metas de inflación

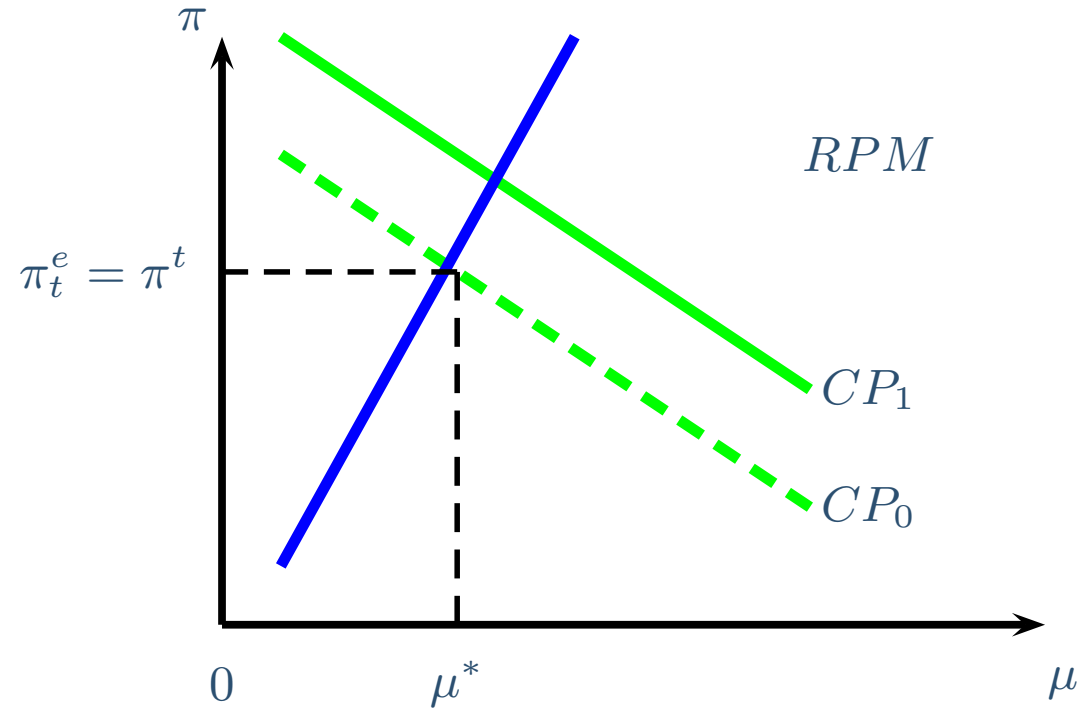
Política monetaria y metas de inflación en Chile

¿Cómo se hace política monetaria?

Efectos de un shock de oferta

- ¿Cómo reacciona la PM a un shock de oferta?
- Aumento en el precio del petróleo I
- Aumento en el precio del petróleo II
- Proceso de ajuste con exp. adaptativas
- Proceso de ajuste con exp. racionales
- Dinámica estimada para Chile
- Dinámica estimada para Chile

- Un aumento de ss desplaza la curva de phillips hacia la derecha
- Cuando $\mu = \mu^*$, se tiene que $\pi = \pi^e + ss$
- Se generan presiones inflacionarias que hacen que $\pi > \pi^t \rightarrow$ la autoridad monetaria $r_t > r_0$



Aumento en el precio del petróleo II

● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

El esquema de metas de inflación

Política monetaria y metas de inflación en Chile

¿Cómo se hace política monetaria?

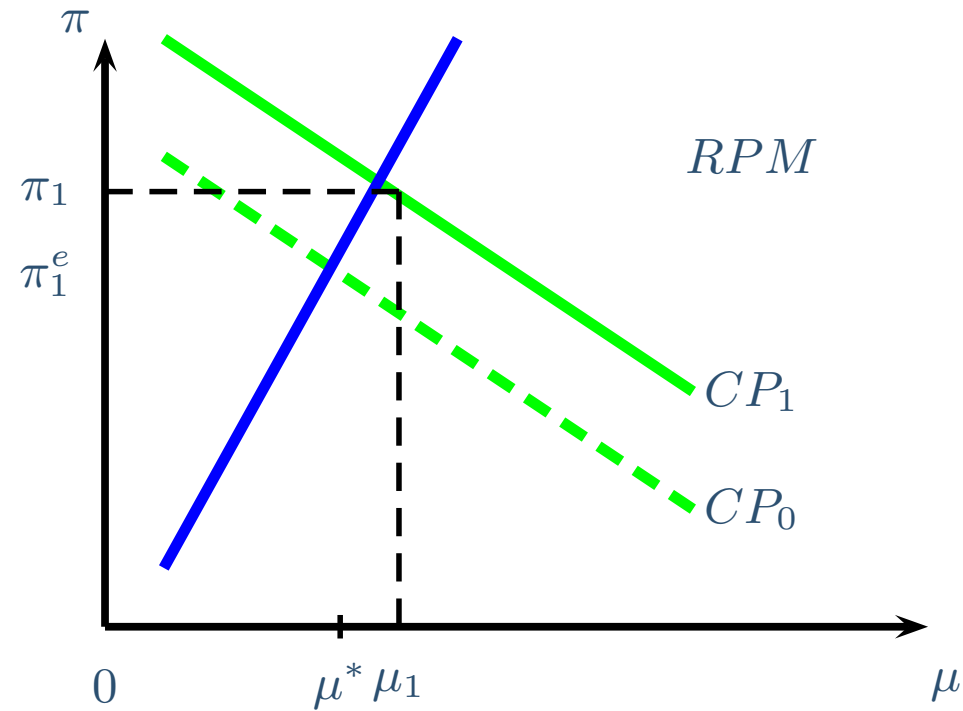
Efectos de un shock de oferta

- ¿Cómo reacciona la PM a un shock de oferta?
- Aumento en el precio del petróleo I
- Aumento en el precio del petróleo II
- Proceso de ajuste con exp. adaptativas
- Proceso de ajuste con exp. racionales
- Dinámica estimada para Chile
- Dinámica estimada para Chile

- La inversión cae, el tipo de cambio se aprecia y las exportaciones netas caen → el producto cae

- Ante una caída del producto, el desempleo aumenta

$$\mu > \mu^*$$



Proceso de ajuste con exp. adaptativas

● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

El esquema de metas de inflación

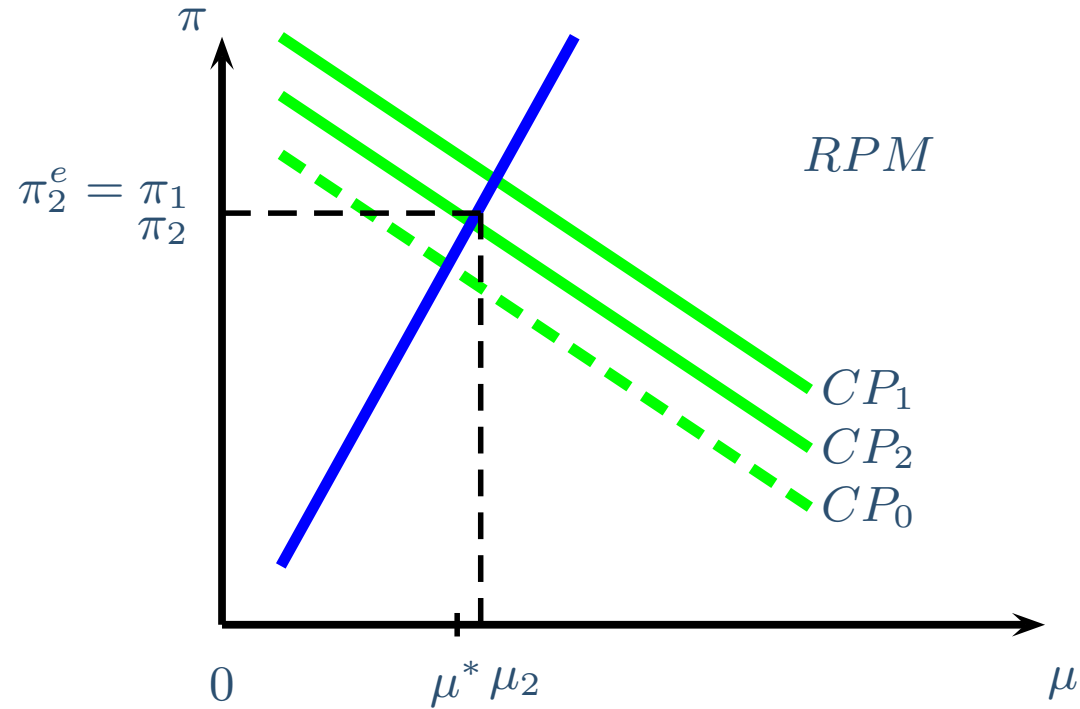
Política monetaria y metas de inflación en Chile

¿Cómo se hace política monetaria?

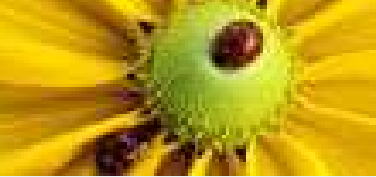
Efectos de un shock de oferta

- ¿Cómo reacciona la PM a un shock de oferta?
- Aumento en el precio del petróleo I
- Aumento en el precio del petróleo II
- Proceso de ajuste con exp. adaptativas
- Proceso de ajuste con exp. racionales
- Dinámica estimada para Chile
- Dinámica estimada para Chile

- Si las expectativas son adaptativas en $t = 2$ tenemos que $\pi^e = \pi$ y noten que $ss = 0$
- La curva de Phillips se desplaza a la izquierda,
- Ahora la tasa de interés cae a $r_2 > r_0$ pero $r_2 < r_1$, por lo que $\mu_2 < \mu_1$ pero $\mu_2 > \mu^*$
- La curva de Phillips vuelve a su posición original



Dinámica estimada para Chile



● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

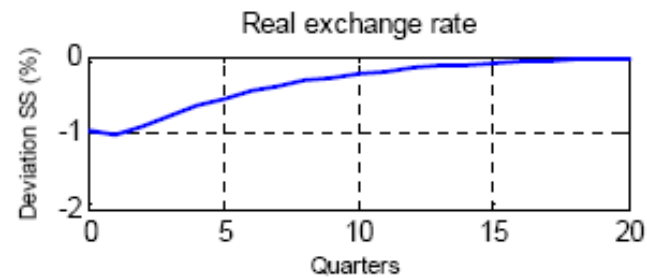
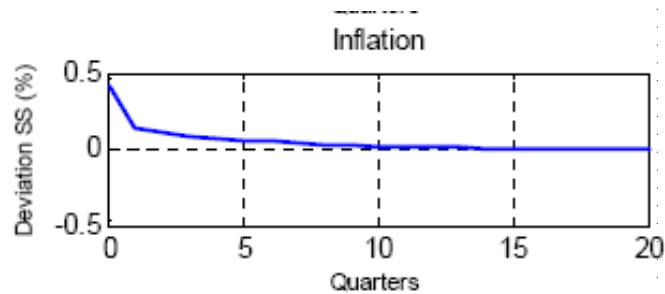
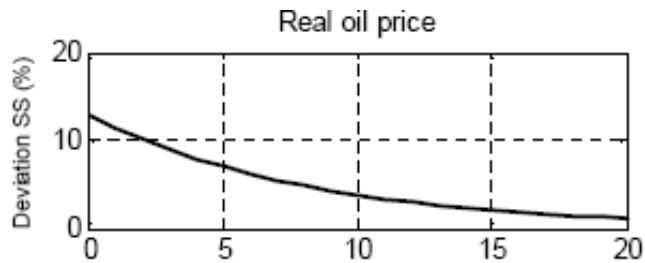
El esquema de metas de inflación

Política monetaria y metas de inflación en Chile

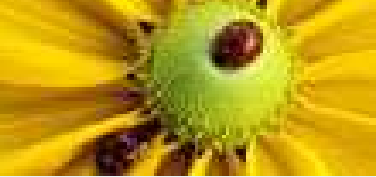
¿Cómo se hace política monetaria?

Efectos de un shock de oferta

- ¿Cómo reacciona la PM a un shock de oferta?
- Aumento en el precio del petróleo I
- Aumento en el precio del petróleo II
- Proceso de ajuste con exp. adaptativas
- Proceso de ajuste con exp. racionales
- Dinámica estimada para Chile
- Dinámica estimada para Chile



Dinámica estimada para Chile



● ¿Qué veremos hoy?

Esquemas de política monetaria

El esquema de metas de inflación

Política monetaria y metas de inflación en Chile

¿Cómo se hace política monetaria?

Efectos de un shock de oferta

- ¿Cómo reacciona la PM a un shock de oferta?
- Aumento en el precio del petróleo I
- Aumento en el precio del petróleo II
- Proceso de ajuste con exp. adaptativas
- Proceso de ajuste con exp. racionales
- Dinámica estimada para Chile
- Dinámica estimada para Chile

