

6. Conclusiones

Se desarrolló y estimó un modelo siguiente a Ruge-Murcia (2003) donde se intenta explicar el sesgo que existe entre la inflación observada y la meta inflacionaria mediante la formulación asimétrica de las preferencias de los banqueros centrales. El modelo tiene como caso especial la formulación cuadrática, la cual es utilizada comúnmente en la literatura. Gracias a la formulación asimétrica es posible otorgar diferentes pesos a desviaciones positivas y negativas de la inflación de su objetivo, aún cuando estas sean de la misma magnitud.

Se estimó el modelo con datos de Brasil, Chile, Colombia, México y Perú, y se concluyó que el parámetro de preferencias asimétricas α es negativo y significativamente diferente de cero en los casos de Brasil, Chile, Colombia y Perú, lo que quiere decir que para estos países, desviaciones negativas de la inflación implican un mayor costo que desviaciones positivas de la misma. Una posible explicación de este resultado es que, aún cuando estos países cuentan con un esquema de objetivos de inflación explícito, los mercados laborales de estos países no se han desarrollado completamente y están sujetos a muchas fluctuaciones, por lo que los bancos centrales deben de continuar haciendo políticas que conciernen a la estabilidad de estos mercados, aún cuando estas generen presiones inflacionarias. En el caso de México se encontró que el parámetro α es positivo pero no es estadísticamente diferente de cero, lo que, según el modelo, significa que el banco central mexicano tiene como objetivo para la tasa de desempleo su tasa natural.

Sin embargo, existe incertidumbre sobre la validez de los estimadores debido a distintas razones, las cuales se enumeran y se explican a continuación¹⁷:

1) Normalidad de los choques: Puede ser que el supuesto de que los choques siguen un distribución normal no se cumpla, y que cuando se deja de suponer esto los resultados cambien. Una solución es hacer un análisis de robustez para observar si los resultados son robustos a otras distribuciones de los choques. La estimación de errores estándar de cuasi-máxima verosimilitud (QML), la estimación del modelo por el método de momentos generalizado

¹⁷La solución de estos problemas forma parte de una agenda de investigación a llevar a cabo en el futuro.

(GMM), y ejercicios de Monte-Carlo, son algunas de las herramientas que se pueden utilizar para llevar a cabo el análisis de robustez.

2) El tamaño de la muestra: Actualmente, los países analizados cuentan con muy pocos años de utilizar el esquema de objetivos de inflación, por lo que la muestra es muy pequeña, generando incertidumbre sobre si los parámetros estimados son los verdaderos. Hacer este ejercicio en algunos años cuando más datos estén disponibles ayuda a solucionar este problema.

3) Cambios estructurales en la media y tendencia de la inflación: Es posible que existan cambios estructurales en la serie de inflación de los países analizados para las muestras seleccionadas. Es necesario hacer un análisis para observar si existe algún cambio estructural, y de ser así introducir variables *dummy* en el modelo para diferenciar los diferentes ciclos analizados, cada ciclo identificado como el periodo de la muestra antes y después del cambio estructural.

4) Asimetría en las preferencias por desempleo: Como se mencionó anteriormente, los mercados laborales de los países de América Latina no están completamente desarrollados por lo que es posible que los banqueros centrales sigan tomando en cuenta la estabilidad de estos mercados al momento de hacer políticas, aún cuando cuenten con un esquema de objetivos de inflación. La formulación de preferencias por desempleo asimétricas permite identificar esto de manera más precisa, y podría generar resultados más consistentes con la realidad.

Aún con estos problemas, los datos y la estimación hecha en este documento, implican que la formulación de las preferencias por inflación de manera asimétrica es necesaria al momento de estimar las función de pérdida de los banqueros centrales de América Latina para generar resultados consistentes con lo que se observa en la realidad.