



RECUADRO V.2:

Expectativas de inflación en hogares y empresas

Tradicionalmente, los bancos centrales han calibrado la evolución de las expectativas de inflación a partir de encuestas a expertos y la medición de las compensaciones inflacionarias que se obtienen de los precios financieros. Estas medidas tienen la ventaja de ser levantadas en un grupo de referencia que tiene un conocimiento técnico importante de la política monetaria y la evolución de la economía, pero pueden no reflejar directamente las expectativas de quienes directamente participan de la formación de precios en los mercados de bienes y servicios. La necesidad de entender este último proceso ha llevado a que los bancos centrales busquen métodos para conocer y comprender cómo entienden la inflación y fijan sus expectativas los actores directamente relacionados con él. En general, esto se ha realizado a través del levantamiento de encuestas a hogares y empresas.

Estos estudios a nivel internacional son relativamente recientes. En general, muestran que el conocimiento acerca de la meta de inflación y la política monetaria difiere significativamente entre expertos, empresas y hogares. En los hogares, se observa que su percepción sobre la evolución de la inflación tiene mayor relación con las alzas de los precios de la canasta que habitualmente consumen, más que con una variación promedio de los precios de una canasta, como la del IPC ([D'Acunto et al., 2021](#)). Además, la precisión en las expectativas de hogares está, al menos en parte, determinada por el ciclo económico y el nivel de inflación promedio de la economía, ya que momentos de inflación alta llevan a los individuos a seguir la coyuntura de manera más cercana ([Banco Central de Chile, 2020](#)). Para el caso de empresas, la evidencia internacional muestra que existe un sesgo inflacionario en sus expectativas ([Coibion et al., 2018](#)) y que, al igual que para los hogares, están en gran parte influenciadas por las experiencias personales de los gerentes ([Candia et al., 2021](#); [Andrade et al., 2021](#)). Esto explica que, tanto en hogares como en empresas, exista gran heterogeneidad de expectativas. Finalmente, los hallazgos también muestran que empresas con expectativas de inflación más altas tienden a subir más sus precios y a reducir su empleo e inversión ([Coibion et al., 2020](#)).

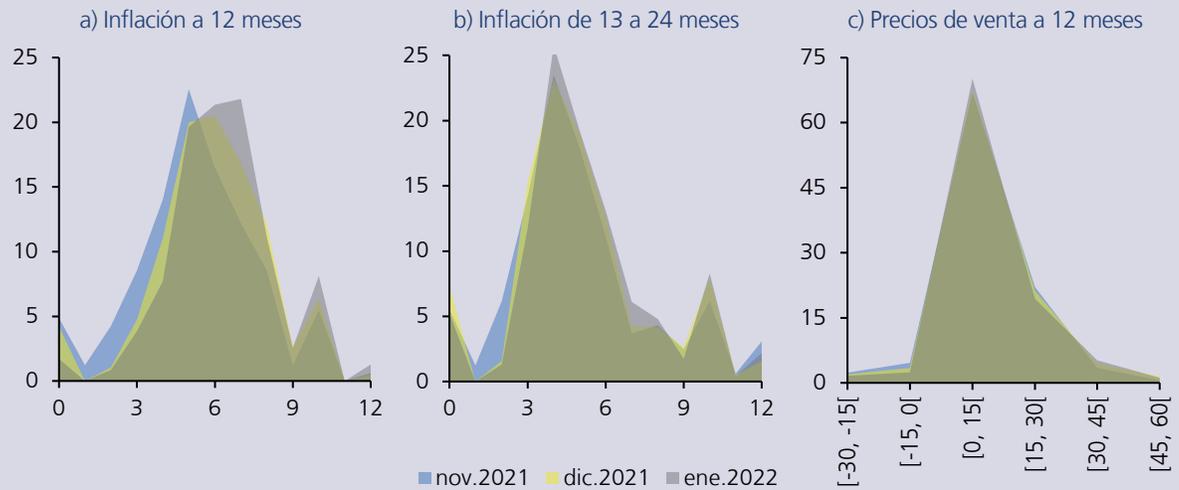
En Chile, desde hace unos trimestres, el Banco Central está desarrollando una agenda que permita obtener información sobre las expectativas de inflación de hogares y empresas. Estas fuentes corresponden a la Encuesta de Percepciones de Negocios (EPN), el Informe de Percepciones de Negocios (IPN), la Encuesta de Determinantes y Expectativas de Precios (EDEP) y el estudio "Relatos de inflación: percepción y expectativas de los hogares chilenos durante la pandemia de covid-19" ([Zapata et al., 2022](#)). En una Minuta que acompaña a este IPoM ([Cortés et al. \(2022\)](#)), se resumen las metodologías de estas encuestas y los resultados de algunos de los estudios citados previamente.

Estas fuentes de información muestran que la actual situación inflacionaria es uno de los principales elementos de preocupación en estos grupos, pero también revelan que es un fenómeno que perciben como transitorio. Los datos la EDEP señalan que la inflación que las empresas esperan a un año plazo ha ido en aumento durante los últimos meses. Sin embargo, no ha ocurrido lo mismo con las expectativas a dos años plazo, ni, especialmente, con los cambios esperados de sus propios precios (gráfico V.9). Esto indica que, al menos en los últimos tres meses, las empresas han ido incorporando en sus precios los cambios en el entorno macroeconómico, incluyendo la mayor inflación, de manera normal. La Encuesta de Percepciones de Negocios de febrero recoge antecedentes en una dirección similar. En ese momento, un porcentaje mayoritario de las empresas respondió que la mayor inflación no lo estaba llevando a modificar decisiones de precios, inversión o contratación, entre otros factores. Es importante notar que la mediana de las distribuciones de la inflación esperada a 12 y 24 meses no coincide con lo que señalan los expertos ni con lo



que se proyecta en el escenario central de este IPoM. De hecho, a dos años plazo está por sobre 3%. Este resultado no es extraño a la luz de la evidencia internacional, que muestra que tanto las expectativas de empresas como de hogares suelen estar por sobre la meta de inflación.

GRÁFICO V.9 DISTRIBUCIÓN DE LAS EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN Y DE PRECIOS DE VENTA (porcentaje)



Fuente: Encuesta de Determinantes y Expectativas de Precios, Banco Central de Chile.

En el caso de los hogares, la información disponible muestra que sus expectativas de inflación también han aumentado. De acuerdo con el Índice de Percepción de la Economía (IPEC), en febrero algo menos del 70% de los consumidores esperaba que los precios subieran “mucho” en los próximos doce meses (55% a mediados de 2021). [Zapata et al. \(2022\)](#) señala que los hogares efectivamente perciben que los precios tienden a aumentar en el tiempo a una velocidad relativamente estable, existiendo la concepción de un aumento “normal” de los precios. Sin embargo, consideran que durante el último año la velocidad en el aumento de precios ha sido mayor a la que acostumbran. Además, los hogares esperan que las variaciones de precios retornen a su dinámica “habitual” en uno o dos años.

Respecto del impacto de la inflación en el comportamiento de los hogares, [Zapata et al. \(2022\)](#) señala que éstos han modificado sus decisiones de compra al percatarse de un mayor aumento de los precios. Aun así, este cambio no se asocia a una expectativa creciente y persistente de alzas en el futuro, siendo percibido más bien como un *shock* momentáneo. De hecho, se observa una baja prevalencia del adelanto de compras como modificación del comportamiento económico, siendo más utilizado el reemplazo de productos y lugares de compras, seguido de dejar de consumir productos de segunda necesidad hasta esperar un mejor escenario. Además, los hogares señalaron no esperar mayores cambios en su comportamiento más allá de los ya realizados.

Con todo, estas fuentes de información son recientes y su entendimiento aún está en desarrollo. Por ello, si bien sus resultados aportan una primera mirada respecto de la formación de precios en hogares y empresas, no deben ser tomados como una conclusión definitiva respecto del comportamiento de las expectativas de inflación.