EL MERCURIO

Fecha: 09/05/2026 Audiencia: 320.543 Sección: fundadoporagustínedw
Vpe: $3.661.634 Tirada: 126.654 Frecuencia: 0
Vpe pág: $20.570.976 Difusión: 126.654
Vpe portada: $20.570.976 Ocupación: 17,8%

TEMAS ECONÓMICOS

A no descuidar la inflación

Chile no puede asumir que la convergencia inflacionaria esté exenta de retrocesos. La economía sigue siendo vulnerable a *shocks* externos. Volver al 3% exigirá, además de prudencia monetaria, decisiones políticas que comprendan la dificultad que se enfrenta.

El último Boletín del Instituto Nacional de Estadísticas (INE), publicado ayer (correspondiente al dato de abril), no sorprendió al mercado. Por segundo mes consecutivo, la inflación aumentó con fuerza, debido, en gran parte, a la decisión de la autoridad de haber modificado en marzo el Mecanismo de Estabilización de los Precios de los Combustibles (Mepco) y, así, traspasar el aumento del precio del petróleo provocado por el conflicto en Irán a los consumidores. La situación debe encender alertas en Hacienda y en el Banco Central.

Las cifras muestran que el Índice de Precios al Consumidor (IPC) anotó una variación mensual de 1,3% (la más alta desde julio de 2022), acumulando un importante 2,7% en lo que va del año y situando la inflación a doce meses en 4,0%, un punto porcentual sobre la meta del instituto emisor. De esta forma, tras meses de aparente convergencia hacia el 3%, el registro obliga a recalibrar expectativas.

Un dato dominado por los combustibles

El alza de 1,3% es, en lo grueso, una historia de energía y transporte. De hecho, la división transporte avanzó 8,0% en el mes y aportó 1,011 puntos porcentuales, prácticamente toda la variación del índice. Dentro de ella, los combustibles para vehículos personales subieron 27,9%, con la gasolina trepando 25,3% (incidencia de 0,774 pp.) y el petróleo diésel un 45,7% (0,204 pp.). En tanto, vivienda y servicios básicos subió un 0,8%, traccionada por el gas licuado (5,8%) y los arriendos (0,6%). En total, el bloque energético del IPC se expandió 11,4% en un solo mes.

Cuando se analizan los indicadores que filtran este impacto, la lectura es menos pesimista. El IPC sin volátiles avanzó apenas 0,5% y el IPC menos alimentos y energía, solo 0,3%. La persistencia parece, en principio, contenida, y se condice con la baja registrada en vestuario y calzado (-1,8%) y con caídas puntuales en bienes durables como los equipos de telefonía móvil (-4,2%). Sin embargo, esto también plantea dos interrogantes. En primer lugar, hasta dónde una demanda agregada contenida explica la estabilidad o reducción en el precio de muchos productos (el alto desempleo y tres variaciones negativas consecutivas del Imacec aumentan esta preocupación). Y segundo, si el alza de los combustibles tendrá impactos de más mediano plazo vía los mecanismos de indexación que existen en nuestra economía.

Este último punto es particularmente delicado. El traspaso total de los mayores precios del petróleo hacia los combustibles fue el resultado de una modificación realizada por el Ministerio de Hacienda en los parámetros del Mepco. Los argumentos de la autoridad eran atendibles: frente al alza exógena del petróleo, la incertidumbre del conflicto en Irán y las deterioradas arcas fiscales, el subsidio implícito de contener la totalidad del mayor precio significaría desembolsos millonarios.

Sin embargo, la evaluación final de dicha decisión dependerá no solo del potencial impacto sobre el presupuesto público, sino también de la posible inercia inflacionaria desencadenada. Esto no solo por el natural aumento de otros precios que utilizan los combustibles como insumos, sino también por nuestras características institucionales. Y es que, a diferencia de otros países en donde también se traspasó el alza a los consumidores, la existencia de mecanismos de indexación inflacionaria —el resultado de una historia antigua plagada de irresponsabilidad fiscal y monetaria— generará casi mecánicamente una onda expansiva sobre el resto de la economía que puede durar meses. Desde ya, no hay duda de que la decisión de la autoridad significó un mayor IPC en marzo y abril. Entonces, aun sin que se produjesen nuevos aumentos en el petróleo, observaremos presiones al alza de todo bien y servicio cuyo precio dependa del valor de la UF (arriendos, créditos, tarifas reguladas, contratos públicos, etc.).

Se podría argumentar, correctamente, que el haber contenido las alzas vía Mepco hubiese generado mayores impactos sobre el gasto público, que también hubiesen terminado en presiones inflacionarias. Con todo, esto podría haber sido menos automático y ofrecido espacio para otro tipo de ajustes, lo que apunta a que probablemente la decisión óptima debería haber combinado algún grado de subsidio y una modificación menos extrema del Mepco, algo de lo cual se observó en las nuevas modificaciones a ese mecanismo efectuadas esta semana.

Recados para el Central y Hacienda

Para el Consejo del Banco Central, el dato inflacionario no puede ser cómodo. Tras los recortes de la Tasa de Política Monetaria del último año, la posibilidad de continuar la normalización ahora se complica. Con una inflación de 4,0% en doce meses y un componente energético cuya reversión no será inmediata, lo prudente será una pausa más prolongada en el proceso de recortes. Las actas de la última reunión del Consejo apuntan en esa dirección.

En el frente fiscal, las implicancias también ameritan atención. La indexación del gasto público aumentará la presión sobre un presupuesto que ya arrastra dificultades estructurales. Cualquier holgura proyectada en los ingresos por mayor recaudación nominal será compensada, y muy probablemente superada, por el alza en el gasto reajustado. La disciplina, una vez más, es la única variable de ajuste responsable.