

Aumento en perspectivas de inflación

Un fuerte aumento en las perspectivas de inflación para 2026 se ha registrado en las últimas semanas. Los seguros de inflación, en efecto, se han empujado por sobre el 4% para fines de este año, y el propio Informe de Política Monetaria, recientemente publicado por el Banco Central, proyecta una inflación que terminará en 4% en diciembre, asumiendo, entre otras cosas, que el precio del petróleo se normalizará lentamente desde sus niveles actuales. A estas alturas, y considerando la compleja evolución que ha seguido el conflicto bélico en Irán, anticipar la evolución del petróleo constituye un ejercicio marcado por la incertidumbre, pero todo indica que el riesgo de que la inflación alcance niveles superiores al 4% es alto.

Para la política monetaria, un *shock* de este tipo es altamente desafiante, toda vez que incrementa el nivel de precios —y la inflación medida— por razones exógenas a la economía, y al mismo tiempo afecta negativamente la demanda, principalmente por el menor ingreso disponible que genera. Por ello, las herramientas tradicionales de la política monetaria para enfrentar un *shock* como este son limitadas y complejas de aplicar, toda vez que ellas apuntan a disminuir la inflación a costa de restringir la demanda por consumo y por inversión. En este caso, sin embargo, esa acción corre el riesgo de acentuar una desaceleración económica.

Por ello, los bancos centrales buscan no reaccionar

a los llamados *shocks* de oferta, permitiendo que la inflación aumente transitoriamente. Sin embargo, ello es solo posible en países donde la autoridad monetaria goza de alta credibilidad, lo que, entre otras cosas, se refleja en expectativas de inflación de mediano plazo bien ancladas. En otras palabras, la fortaleza institucional y la referida credibilidad en el manejo monetario son ingredientes clave para evitar una reacción contractiva de la política monetaria ante escenarios como el que se ha venido conformando.

En Chile, el referido último Informe de Política Monetaria entrega un mensaje particularmente abierto en materia de tasas de interés, reflejando que, en principio, todas las opciones están disponibles y que la trayectoria de las tasas dependerá del peso relativo de diferentes variables que determinan la inflación, la demanda y la actividad. Por cierto, y afortunadamente, la credibilidad del

La fortaleza institucional y credibilidad del Banco Central son ingredientes clave para evitar una reacción contractiva de la política monetaria ante escenarios como el que se ha venido conformando.

Banco Central de Chile está fuera de toda cuestión, por lo que es difícil pensar que el ente emisor esté muy abierto a aumentar las tasas de interés en estas circunstancias, pero cambios en las condiciones globales o domésticas que repercutan en un aumento mayor y más persistente de la inflación podrían requerir tasas más altas. Ello podría deberse a una recuperación más rápida de la economía chilena o, eventualmente, a un incremento mucho mayor en el precio del petróleo, que obligue a dar señales monetarias de control de la inflación, aun con el riesgo de acentuar el impacto sobre la actividad.