

Chile | Metas de inflación 2.0

Jorge Selaive Carrasco

[Diario La Tercera \(latercera.com\)](#)

VARIAS economías han implementado meta de inflación, gracias a la cual las expectativas inflacionarias se han anclado, con enormes beneficios para su población. Sin embargo, existen perfeccionamientos que parece juicioso considerar. Cambios en el proceso inflacionario han hecho de la inflación una guía menos confiable para determinar la adecuación de la política monetaria.

La misma crisis financiera ha estimulado un renovado debate respecto a metas de inflación estrictas para conducir la política monetaria. Considero que existen espacios para ajustes evolutivos. La principal crítica es que metas de inflación estrictas pueden llevar a despreocupación respecto a la actividad. Bancos con metas podrían no reaccionar lo agresivamente necesario ante una evidente desaceleración económica. Tolerar más inflación por un tiempo puede ser óptimo en términos de bienestar social, en tanto el argumento de desanclaje inflacionario no debería sobreponderarse.

De hecho, el canal de transmisión para anclar expectativas a la meta descansa en hacer aún más débil la demanda, lo que puede terminar perpetuando el choque originador (en nuestro caso el cambiario) que da origen al desanclaje. Algunas alternativas para hacer una evolución -no abandono- del exitoso marco de metas de inflación: (1) Modificar la definición específica de inflación incorporando variables que señalicen más claramente la salud de la demanda interna; (2) Introducir un objetivo de producto explícito con un mandato dual al estilo de la Fed; (3) Mantener el objetivo inflacionario dadas las ventajas de transparencia, pero con ajustes estratégico-comunicacionales.

Nuestro Banco Central puede avanzar en la tercera alternativa, que esencialmente pasaría por tolerar desviaciones inflacionarias cuando las condiciones extra-inflacionarias así lo sugieran.

Aquello requeriría explicar mejor estrategias que pueden ser complejas para un mercado “acostumbrado” al unívoco foco inflacionario, evitar dar demasiada importancia a aumentos en las expectativas inflacionarias y hacer política monetaria “*over the cycle*” considerando que este ciclo será particularmente duradero. Si caminamos hacia metas de inflación 2.0, veremos que subir la tasa no es consistente ni recomendable dentro del escenario macro que presenta este Ipom.