

**Inauguración año académico Facultad de Economía y Negocios,
Universidad del Desarrollo
“El Banco Central de Chile y la Inflación”
Rosanna Costa, Presidenta**

Miércoles 6 de abril de 2022

Muy buenos días

Quiero comenzar agradeciendo a la Facultad de Economía y Negocios de la Universidad del Desarrollo por invitarme a inaugurar su año académico 2022. Para el Banco es muy importante mantener una relación muy cercana con las nuevas generaciones de profesionales, pues una parte muy importante del éxito de nuestro trabajo se basa en el entendimiento de nuestras decisiones. La labor de la universidad en este punto es fundamental.

Nuestro país se enfrenta hoy a un problema muy importante. La inflación ha aumentado rápidamente, a niveles muy por sobre a lo que estamos acostumbrados y su efecto se siente con fuerza en el presupuesto de todas las familias. De hecho, las encuestas de opinión pública colocan a la inflación como la principal preocupación económica de las personas en la actualidad.

Es probable que para muchos de ustedes esta sea la primera vez que observan en primera persona un proceso de alza de precios de la magnitud como el que estamos viviendo hoy. De seguro no es el caso de sus padres o abuelos, y quizá a varios ya les han contado historias de cuando la inflación era muy alta y lo que eso significaba para la vida diaria de una familia. Por lo mismo, quiero dedicar mi presentación de hoy a explicar, a este público universitario, el porqué de la relevancia de controlar la inflación, qué es lo que hacemos en el Banco Central de Chile para controlarla y cómo esperamos sortear el complejo momento actual.

En primer lugar, es importante partir por definir qué es la inflación. La definición de libro de texto la consigna como el aumento sostenido en el tiempo del nivel general de los precios de los bienes y servicios de una economía. Es importante entender que algún nivel de inflación *per se* no es dañina para una economía, pues forma parte del proceso natural de cambios en los precios ante cambios en las condiciones económicas. El problema surge cuando la inflación se eleva más allá de lo razonable.

En situaciones donde la inflación es alta y volátil, hogares y empresas deben invertir recursos y tiempo en tratar de proteger su capacidad de compra y el valor real de sus recursos, llámese ahorros, activos, ingresos o el sueldo de un trabajador. El problema es que la posibilidad de protegerse es directamente proporcional a los recursos de que se dispone. Mientras más deudas se tengan o más bajos sean los ingresos, menor será la capacidad de protegerse y

mayores los costos. De ahí que la inflación es un fenómeno que afecta con especial fuerza a los de menores recursos y controlarla es un requisito ineludible para mejorar el bienestar de un país.

De hecho, la estabilidad de precios permite que las señales que estos entregan sean más nítidas, que los precios relativos sean más estables y que se reduzca la incertidumbre para personas y empresas. Esto permite generar un clima propicio para lograr mayores niveles de inversión, productividad, demanda por activos monetarios y desarrollo financiero. A su vez, estos factores estimulan el crecimiento económico y favorecen la diversificación del riesgo.

Todo lo anterior deja claro que la mejor política monetaria es aquella que se ocupa de mantener una inflación baja y estable. Muchas otras políticas públicas son fundamentales para lograr un buen desempeño económico, pero un ambiente de baja inflación es una condición necesaria y esencial para que las demás políticas concreten sus respectivas contribuciones de mejor forma.

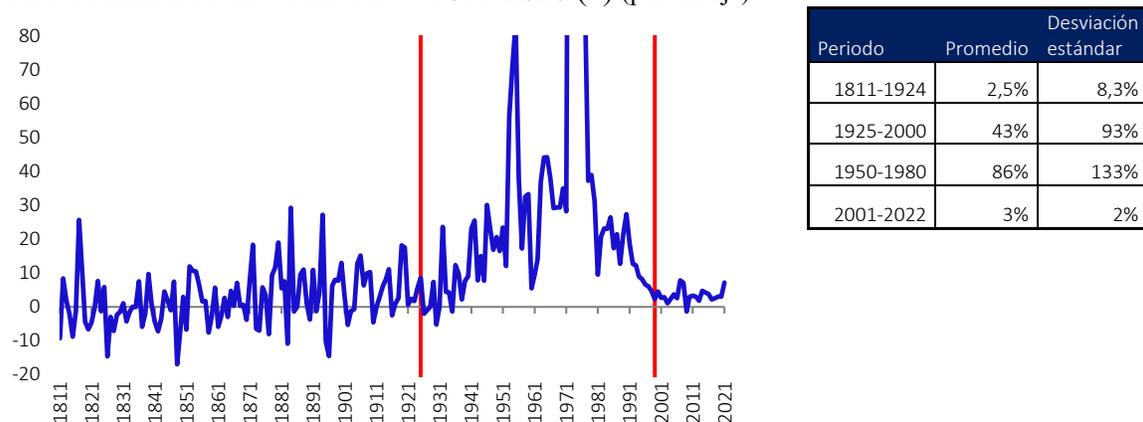
La larga historia inflacionaria chilena

Para entender las atribuciones que la Ley le da al Banco Central y cómo este maneja su política monetaria es útil partir por hacer algo de historia sobre la inflación en nuestro país.

Durante décadas Chile tuvo un largo historial de altas y volátiles tasas de inflación. Hasta 1925, ello se dio en un contexto en que no existía un Banco Central y en que la emisión de dinero era realizada por bancos privados en base al patrón oro. En el período de 100 años previo a la creación del Banco Central, la inflación mostró una elevada volatilidad, con tasas que oscilaron entre -17 y +29% anual (**gráfico 1**).

Gráfico 1

Tasa de inflación anual histórica: 1811-2020 (*) (porcentaje)



(*) Tasa anual de variación del Índice de Precios al Consumidor, 2003=100. Fuentes: Banco Central de Chile, Díaz, J., R. Lüders, y G. Wagner, Chile 1810–2010. La República en Cifras. Historical Statistics, 2016 e INE.

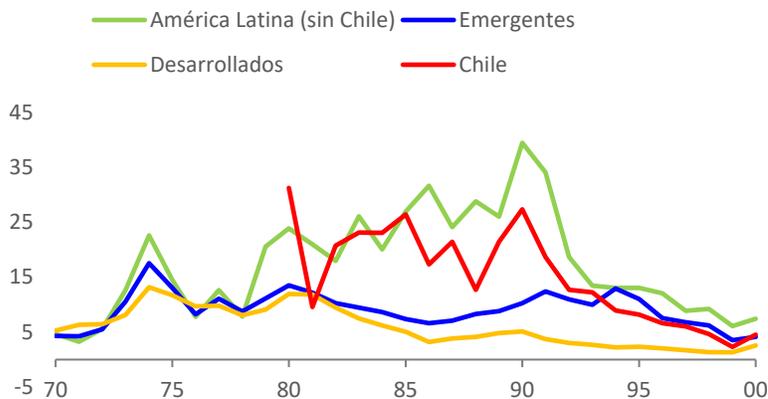
Tras la creación del Banco Central con una potestad única de emisión y el fin del patrón oro, el problema inflacionario chileno se agudizó. Por varias décadas, el Banco Central actuó como financista del Fisco y del sector privado. Esto, en un contexto en que el sistema financiero no poseía un nivel de desarrollo que permitiera una base de crédito para la economía y en que el gobierno podía hacer uso de la emisión de dinero, si es que necesitaba financiar su gasto. El problema inflacionario llegó a su punto máximo en la primera mitad de los setenta, momento en que se verificó un aumento muy acelerado del gasto fiscal, financiado principalmente con la emisión de dinero. En ese período, la inflación anual promedió casi 300%, con máximos sobre 700% en algunos meses de 1974 (**gráfico 1**).

A partir de la segunda mitad de los setenta, y durante toda la década de los ochenta, la inflación se situó en niveles más moderados, pero todavía altos. Esto se dio en un contexto de significativa reducción de los déficits fiscales y el fin de la emisión como su fuente de financiamiento. La política de tipo de cambio fijo, que se adoptó en la segunda mitad de los setenta, fue clave para una reducción de la inflación a cifras de un dígito a comienzos de los ochenta, pero también fue parte de las razones que llevaron a desequilibrios muy significativos que terminaron provocando la quiebra de la banca y una muy significativa recesión económica.

El problema inflacionario no fue exclusivo a nuestra economía, de hecho, fue un fenómeno que también experimentaron varios países latinoamericanos (**gráfico 2**). Al igual que en Chile, esto se relacionó con desequilibrios macroeconómicos que terminaban financiándose con emisión, donde se observaba una fuerte depreciación de las monedas y una elevada inflación. Con excesiva frecuencia estos desequilibrios tuvieron alguna relación con la subordinación de la política monetaria a objetivos de financiamiento fiscal¹.

Gráfico 2

Inflación por grupo de países: 1970-2000
(mediana de la variación anual, porcentaje)



Fuente: Construido en base a datos de Ha et al.

¹ Ha et al.

La autonomía del Banco Central y las metas de inflación

En diciembre de 1989 se promulgó la actual Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile. Esta es la quinta Ley Orgánica que ha tenido el Banco Central desde su fundación en 1925, y su gran cambio respecto de leyes anteriores es que fija la autonomía del Banco y prohíbe de forma explícita el financiamiento de los déficits fiscales^{2/}.

Que el Banco sea autónomo no implica que opera como si fuera un ente que no toma en consideración lo que ocurre con el resto de las políticas económicas. De hecho, la Ley incluye diversos mecanismos de coordinación con el Gobierno a través del Ministerio de Hacienda, respetando la independencia del Banco. Además, como principio general, al adoptar sus acuerdos el Consejo del Banco Central debe tener presente la orientación general de las políticas del gobierno.

Respecto de sus objetivos, la Ley establece dos claros mandatos: la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos. El primero de ellos, “velar por la estabilidad de la moneda”, se traduce en lograr una inflación baja, estable y predecible.

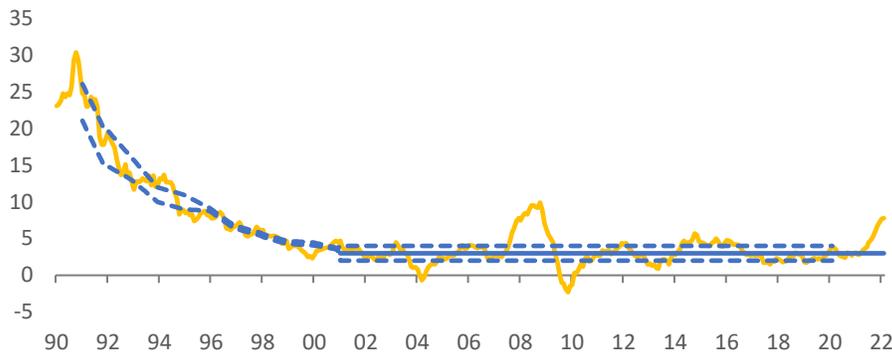
En un primer momento, el Consejo adoptó una política monetaria basada en un régimen parcial de metas de inflación, siguiendo un esquema muy innovador para esa época. En este régimen, el Consejo publicaba en septiembre sus proyecciones económicas para el año siguiente —en lo que se conocía como el Informe al Senado—, estableciendo una meta de inflación que era monitoreada constantemente y que servía como guía para las decisiones de política. Esta meta tuvo variaciones en el tiempo, utilizándose números específicos y rangos, llevando a un proceso gradual, pero continuo de reducción de la inflación (**gráfico 3**). Así, a partir de 1990 se inició este proceso, que la llevó desde cifras en torno a 35% anual a comienzos de 1991 a valores en torno a 3% para inicios de este siglo.

^{2/} La política fiscal también avanzó hacia un diseño que buscaba erradicar los déficits sistemáticos del sector público y que luego se fue perfeccionando con la introducción de reglas, lo que redujo significativamente el comportamiento procíclico de la política fiscal.

Gráfico 3

Meta de inflación e inflación efectiva, 1990-2022(*)

(porcentaje)



(*) Línea naranja representa la inflación efectiva. Línea punteada hasta 2000 representa la meta de inflación; desde 2001 corresponde al rango meta de inflación. Línea sólida azul horizontal a partir de 2001 representa el centro del rango meta de 3%. Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Este esquema de metas de inflación del Banco Central alcanzó su madurez en 1999, con el anuncio de la adopción formal y completa de una meta permanente de 3%, en un horizonte de dos años, lo que se haría efectivo a partir de 2001. Este anuncio se complementó con la adopción de un régimen de flotación cambiaria, el que facilita el ajuste ante *shocks* reales, y que reemplazó al régimen de flotación “sucia” que imperaba hasta 1999 y que, en parte, fue responsable de amplificar los impactos negativos de la crisis asiática. Bajo este esquema de flotación cambiaria, el Banco se reserva la opción de intervenir en el mercado cambiario en circunstancias excepcionales, con el objetivo de limitar sobrerreacciones que puedan poner en riesgo los objetivos de estabilidad de precios y de pagos, pero nunca teniendo como objetivo final un nivel específico del tipo de cambio. Desde 1999 a la fecha, el Banco ha ejercido esta potestad en contadas ocasiones, una de ellas por la inestabilidad observada tras el estallido social de octubre de 2019.

Respecto de la política monetaria, el principal instrumento que utiliza el banco para implementarla es la Tasa de Política Monetaria (TPM). Esta tasa de interés, que es la tasa a un día plazo u *overnight*, es determinada por el Consejo y se aplica solo en las operaciones entre el Banco y los bancos comerciales, pero influye en las tasas de interés del sistema financiero, particularmente a plazos más cortos. La TPM también sufrió modificaciones en la medida que el control de la inflación avanzaba y el esquema de metas de inflación se consolidaba. Así, en la segunda mitad de los noventa, el Banco pasó de fijar la tasa a 90 días a fijar esta tasa *overnight*, y más tarde en 2001, con la inflación ya consolidada en niveles bajos, pasó de fijar una tasa real a una nominal, como se lo conoce en la actualidad.

La adopción de un esquema pleno de metas de inflación también trajo consigo una serie de modificaciones a la forma de hacer y comunicar la política monetaria. Entre ellas, el

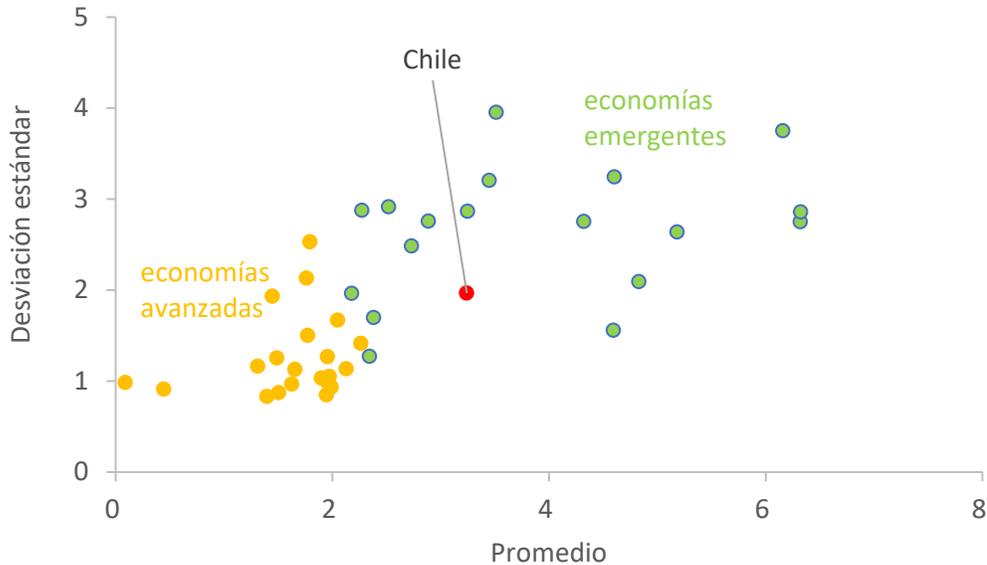
establecimiento de la Reuniones de Política Monetaria, como una instancia de público conocimiento y pre-anunciada donde se tomaban las decisiones de política monetaria. Asimismo, se comenzó con la publicación de una serie de documentos que entregaban los antecedentes, razonamientos y perspectivas para las decisiones de política monetaria, incluido el Informe de Política Monetaria y las minutas de las Reuniones.

Es importante tener presente que un esquema de metas de inflación requiere de un alto grado de transparencia y clara comunicación de las acciones realizadas. La credibilidad de la política monetaria es esencial para su éxito, pues las expectativas juegan un rol importante. Por esta razón, el Banco desarrolla y perfecciona regularmente un amplio abanico de productos que intentan aproximar el análisis y decisiones del Consejo a todo tipo de audiencias. Esto incluye no solo la publicación del IPoM y todos los productos que se le asocian, sino también una agenda de continua comunicación con el público general, incluida esta presentación.

En suma, el proceso de innovaciones que comenzó con la autonomía del Banco Central en 1989 ha permitido que la inflación haya descendido de forma sostenida y haya dejado de ser un problema para las familias chilenas. Esto ha sido un enorme avance en beneficio especialmente de los más necesitados.

En todo caso, la exitosa experiencia de reducción de la inflación en Chile debe mirarse también en el contexto de un fenómeno mundial, en que un número significativo de países lograron reducir su inflación promedio de manera importante (**gráfico 4**). Entre las explicaciones que la literatura ofrece para ello están la adopción de las mejores prácticas en el diseño institucional, lo que ha hecho de la autonomía de los bancos centrales una práctica generalizada. Resalta también el uso de esquemas de metas de inflación acompañados de un esfuerzo por comunicar transparentemente la política.

Gráfico 4
Inflación 2000-2022: promedio y volatilidad (*)
(porcentaje)



(*) La muestra comprende información mensual desde enero 2000 a enero 2022. Economías avanzadas incluye Alemania, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, España, Estados Unidos, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Israel, Italia, Japón, Luxemburgo, Noruega, Países Bajos, Portugal, Suecia, Suiza, Reino Unido. Economías emergentes considera Arabia Saudita, Brasil, Chile, China, Colombia, Eslovenia, Estonia, Hungría, Islandia, India, Indonesia, Corea, Letonia, Lituania, México, Polonia, República Checa, República Eslovaca y Sudáfrica. Fuente: OCDE.

¿Por qué la meta de 3% y a dos años?

Como señalé el Banco ha decidido que 3% anual, en un horizonte de 2 años, es una meta apropiada para su objetivo de largo plazo. ¿Cómo llegamos a determinar que 3% es la cifra correcta? Para fijar dicho valor se consideran costos de inflaciones por sobre o bajo dicho valor de referencia.

Una tasa de inflación permanentemente por encima de ese valor difícilmente sería considerada como reflejo de estabilidad de precios y acercaría al país a un nivel inflacionario que podría dañar el crecimiento económico y el bienestar de la población. Sin embargo, un valor suficientemente bajo no contribuye a reducir los costos asociados a rigideces de precios, que pueden ser mayores o menores según los grados de indexación de las economías.

Además, es posible que los índices de precios, como el IPC, sobreestimen la real inflación al consumidor, debido a que su cálculo no registra plenamente los avances en calidad de los

productos, ni captura la sustitución entre bienes o el cambio de los puntos de compra por parte de los consumidores cuando se modifican los precios relativos.

Por último, dado que existe un valor mínimo técnico para la tasa de interés nominal, la conducción de la política monetaria pierde margen de maniobra cuando la tasa de inflación es cercana o inferior a 0%, porque se acota el nivel mínimo al cual puede caer la tasa de interés real (que es la diferencia entre la tasa de interés nominal y la inflación esperada), la que es un determinante importante de las decisiones de inversión y consumo de los agentes económicos.

El plazo de dos años corresponde al periodo para el cual la autoridad monetaria orienta su instrumento de política para que la inflación retorne a su valor meta. Primero, porque los cambios en la política monetaria provocan efectos en el nivel de actividad y los precios con rezagos de hasta dos años. Segundo, porque muchos shocks tienen efecto transitorio y, al establecer este plazo, se evita una volatilidad mayor a la necesaria en las tasas de interés, actividad y empleo. Finalmente, porque existen movimientos pasajeros en algunos precios del IPC que no deberían ser objeto de neutralización o reacción por parte de la política monetaria.

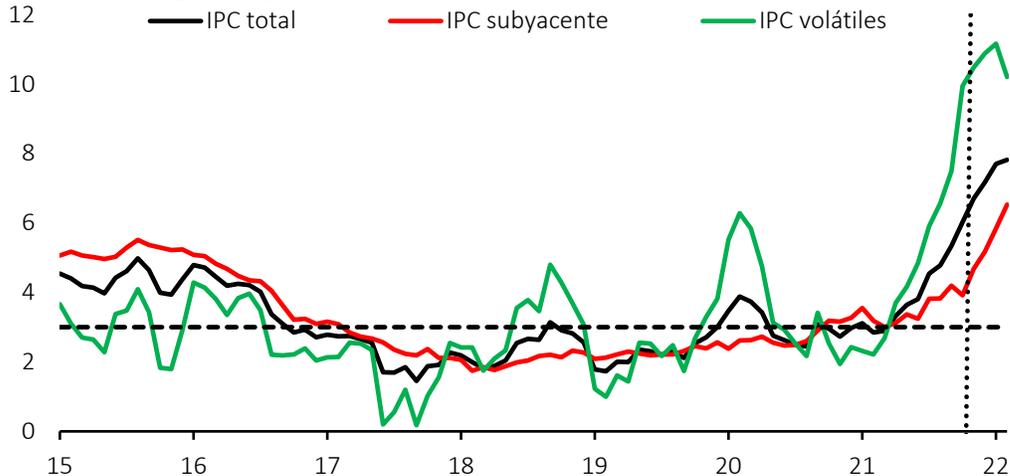
La inflación y sus perspectivas

Permítanme ahora contarles brevemente sobre que ha ocurrido con la inflación en la actualidad, cuáles son sus determinantes de corto plazo y qué prevemos para los siguientes dos años.

Como les mencioné en un comienzo, es posible que para muchos de ustedes sea la primera vez que se enfrentan a un proceso inflacionario importante. En el Informe de Política Monetaria que presentamos hace una semana —el miércoles 30 de marzo— mostramos que la inflación y sus perspectivas de corto plazo han seguido aumentando, lo que sin duda está teniendo un negativo impacto en el bienestar de todas las personas.

En los últimos meses, hemos visto como la inflación del IPC se ha acercado a 8% anual (**gráfico 5**). En este comportamiento ha sido fundamental el excesivo incremento del gasto que se observó en la segunda mitad del año pasado, alentado por la gran liquidez de la que dispusieron las personas, a raíz del conjunto de medidas de apoyo a los ingresos que se establecieron en ese entonces, para mitigar los efectos de la pandemia. Comparando el tamaño de estas medidas en relación con el producto, ellas estuvieron entre las más significativas del mundo.

Gráfico 5
Indicadores de inflación (1) (2)
(variación anual, porcentaje)

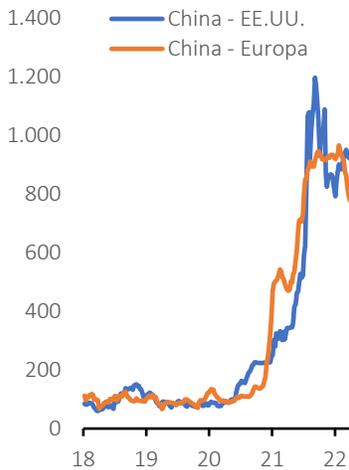


(1) Línea vertical segmentada corresponde al cierre estadístico del IPoM de diciembre 2021. (2) Para mayor detalle sobre las distintas agrupaciones y su participación en la canasta del IPC total, ver Recuadro IV.1 IPoM diciembre 2019, Carlomagno y Sansone (2019) y Glosario económico. Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

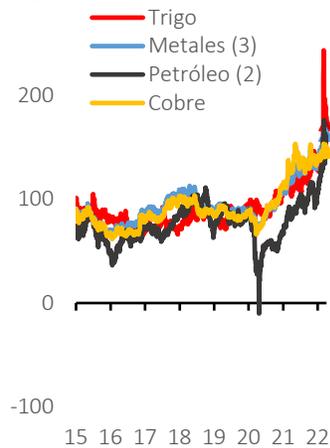
Con todo, el comportamiento más reciente de la inflación está mostrando el impacto de algunos *shocks* relacionados con los costos, cuyo efecto se amplifica por el elevado nivel al que llegó el gasto en 2021. Estos *shocks* se relacionan con factores de oferta que han sido ampliamente comentados en los últimos meses. Por un lado, las cadenas de suministro y distribución global aún no logran recuperarse del todo de los efectos de la pandemia y siguen presentando disrupciones. Por otro, los costos de las empresas han subido de manera importante, impactando sus márgenes. Los costos laborales también han aumentado, en especial porque la oferta de trabajo no se ha recuperado completamente tras el inicio de la pandemia, con grupos de personas que aún no retornan al mercado laboral. Los precios de varias materias primas —energía, alimentos y algunos metales—han alcanzado niveles elevados, lo que se exagera al considerar la depreciación que ha acumulado el peso en el último par de años. A lo anterior, se suma el *shock* a los precios de las materias primas y alimentos que ha provocado la invasión de Rusia a Ucrania en el último mes y medio (**gráfico 6**).

Gráfico 6 Evolución de los costos

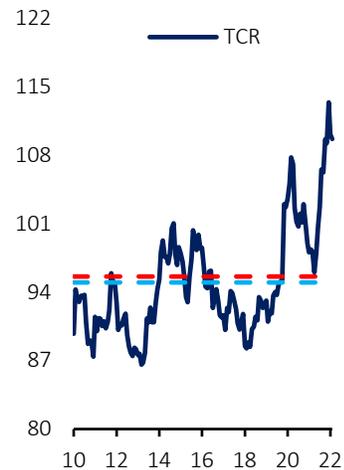
Costos de transporte marítimo (1)
(Índice 2018=100)



Precios materias primas
(índice, promedio 2010-2022 = 100)



Tipo de cambio real (4)
(índice, promedio 1986 = 100)



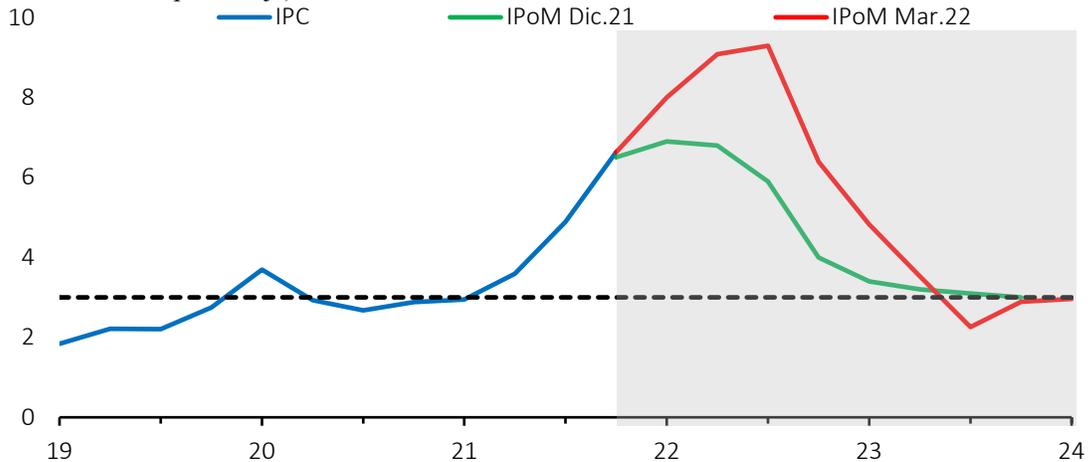
(1) Tarifa por transportar un container de 40 pies en las rutas respectivas. (2) Corresponde al promedio entre el barril WTI y Brent. (3) Corresponde al S&P GSCI Industrial Metals. (4) Promedios de los últimos 15 y 20 años consideran los períodos mar.07-feb.22 y mar.02-feb.22, respectivamente. Fuente: Bloomberg y Banco Central de Chile.

Respecto de qué sucederá con la inflación a futuro, nuestras proyecciones muestran que la inflación se acercará a 10% anual dentro de algunos meses, pero que luego de eso comenzará una senda de reducción que la llevará a 3% a inicios de 2024. Es importante notar que el período que tomará reducir la inflación es extenso, de hecho, la convergencia se dará casi al final de los dos años que contempla la meta de inflación (**gráfico 7**). Esto refleja la relevancia de tener una meta de inflación a dos años plazo, pues le da la capacidad al Banco Central de acomodar un shock muy significativo y no tener generar un ajuste abrupto que sería mucho más costoso para la economía.

Gráfico 7

Proyección de la inflación del IPC total (*)

(variación anual, porcentaje)



(*) El área gris, a partir del primer trimestre de 2022 corresponde a la proyección.

Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Un aspecto muy relevante de la política monetaria es cómo la inflación y sus perspectivas afectan las expectativas de los distintos agentes que operan en una economía. Hoy vemos que las medidas de expectativas que recogemos de encuestas a expertos muestran que estos creen que la inflación a dos años plazo será mayor que 3%, lo que es un motivo de preocupación (**gráfico 8**). Las medidas que se obtienen de los precios financieros —las compensaciones inflacionarias— también muestran valores elevados a varios plazos, aunque en este caso sus niveles están contaminados por premios que, al descontarse, los acercan a las expectativas de los analistas económicos, pero aún sobre 3%.

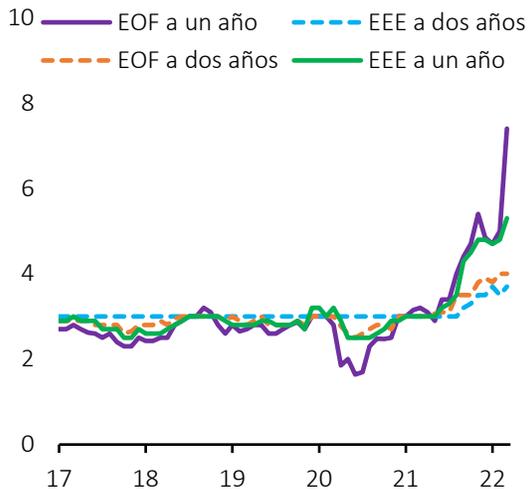
Un análisis complementario, que se ha venido profundizando en otros países, y del cual tenemos un avance incipiente en Chile, es el de las expectativas de empresas y hogares, que son en definitiva los agentes formadores de precios. Los indicadores, obtenidos a partir de estudios cualitativos y encuestas, muestran que éstos consideran que el alza de la inflación es transitoria, y que se revertirá en unos trimestres más. Asimismo, las empresas indican que, por ahora, las mayores expectativas de inflación no han alterado significativamente su dinámica de formación de precios, mientras los hogares estiman que los ajustes que ya han hecho a su comportamiento de consumo serán suficientes para sortear este período. Este conjunto de antecedentes no nos muestra una distorsión en el proceso de formación de precios, pese a las elevadas expectativas, pero tampoco nos permiten descartar algún grado

de persistencia inflacionaria, lo que nos ha llevado a incorporarlo en nuestras proyecciones y mantenernos muy atentos a su evolución.

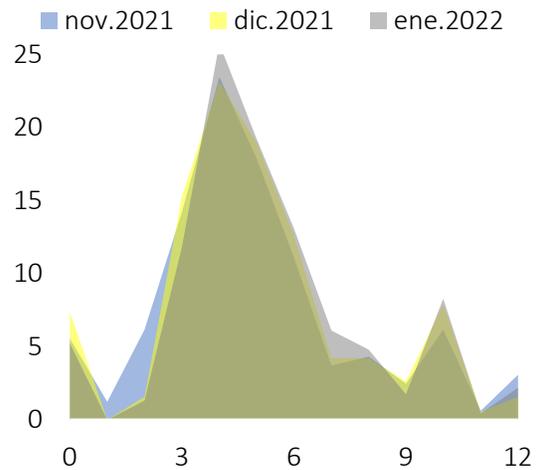
Gráfico 8

Expectativas de inflación
(porcentaje)

Encuestas al mercado (1)



Distribución de las expectativas de inflación
de las empresas a 24 meses (2)

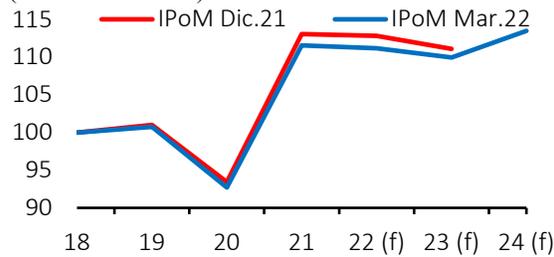


(1) La EOF considera la encuesta de la primera quincena de cada mes hasta enero del 2018. Desde febrero de ese año, considera la última encuesta publicada en el mes. (2) Encuesta de Determinantes y Expectativas de Precios. Fuente: Banco Central de Chile.

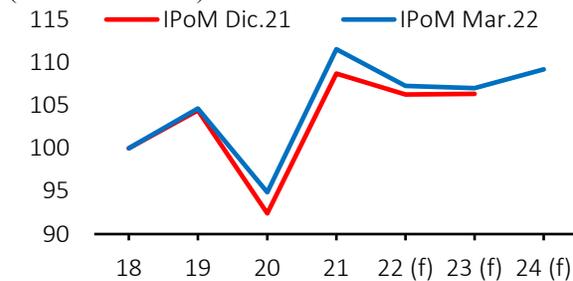
Un aspecto fundamental para la reducción de la inflación y su convergencia a 3% en dos años, es que la economía deshaga el excesivo aumento del gasto que se observó en 2021. Los datos de que disponemos muestran que dicho ajuste ya se ha iniciado, incluso con algo de mayor profundidad a la esperada. Para este año, ese proceso implicará que tanto el consumo como la inversión presenten variaciones anuales negativas, especialmente en el caso de la inversión. Coherente con esto, la economía en su conjunto tendrá varios trimestres de variaciones anuales negativas y su crecimiento acumulado será bajo. Recién hacia 2024 la actividad volverá a crecer a tasas acordes con su potencial. Hay varios factores que juegan un rol en estas proyecciones, entre ellos el descenso de la liquidez acumulada en los últimos trimestres, la mayor estrechez de las condiciones financieras y la persistencia de una mayor incertidumbre (**gráfico 9**).

Gráfico 9

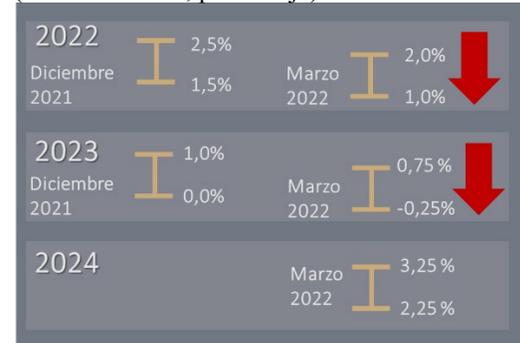
Proyección consumo privado
(índice 2018=100)



Proyección inversión (FBCF)
(índice 2018=100)



Proyecciones de crecimiento del PIB (*)
(variación anual, porcentaje)



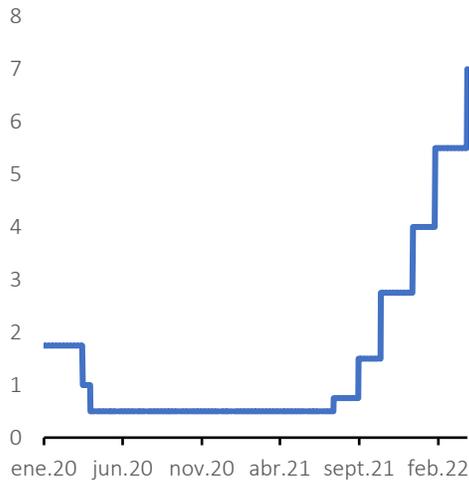
(*) Proyecciones contenidas en cada IPoM. Flechas indican cambio respecto de proyección de diciembre del 2021. (f) Proyección. Fuente: Banco Central de Chile.

Desafíos para la política monetaria

El Consejo del Banco Central ha hecho un ajuste significativo de la política monetaria. Desde julio del año pasado a la fecha hemos aumentado la TPM en 650 puntos base, llevándola hasta 7%. Esta alza de la tasa ha sido temprana y rápida, situando al Banco Central de Chile entre los más activo a nivel global (**gráfico 10**).

Gráfico 10

Tasa de política monetaria (TPM)
(porcentaje)



Evolución tasas de política monetaria en
economías seleccionadas (*)
(puntos base)

	Var. acumulada desde ene.21	Var. esperada al 4T22
Brasil	975	125
Chile	650	50
Hungría	380	75
Perú	375	125
Polonia	340	175
Colombia	325	225
México	225	125
Nueva Zelanda	75	100
Noruega	75	75
Sudáfrica	75	75
Corea	75	50
Reino Unido	65	50
EE.UU.	25	125
Canadá	25	100

(*) La variación esperada de la TPM es redondeada a incrementos de 25 puntos base. Las expectativas para Chile al 4T22 consideran la EEE de marzo. Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

En lo que viene, de cumplirse los supuestos de nuestro escenario central, estimamos que futuros aumentos de la TPM serían menores que los realizados en los últimos trimestres. De todos modos, los riesgos para la convergencia de la inflación persisten y nuestra economía enfrenta desafíos importantes. El Banco hará todo lo necesario para que se garantice la convergencia de la inflación a la meta en el horizonte de política. No cumplir con este mandato solo traería costos para todos los que vivimos en este país.

Además de todo lo referido a la evolución propia de la economía, como la persistencia de la inflación o el ritmo al que se reduzca el crecimiento, nos enfrentamos a un escenario global complejo. La invasión a Ucrania impone riesgos elevados. En nuestro escenario central, suponemos que las implicancias económicas de este conflicto se mantendrán acotadas y que irán disminuyendo paulatinamente. De no darse eso, los efectos para el mundo y para nosotros podrían ser mucho más nocivos, haciendo difícil anticipar la reacción de la política monetaria.

El desafío de contener los desbalances internos es una tarea que se logra mejor si todos los esfuerzos de política pública apuntan en igual dirección.

Muchas gracias

Bibliografía

Banco Central de Chile. 2020a. *La Política Monetaria del Banco Central de Chile. En el Marco de Metas de Inflación.*

Banco Central de Chile. 2020b. *Dinámicas y determinantes de la inflación en Chile.*

Banco Central de Chile. *Informe de Política Monetaria. Varias ediciones.*

Ha, J., M. A. Kose y F. Ohnsorge. 2019. Inflation in Emerging and Developing Economies Evolution, Drivers, and Policies. World Bank Group.

Herrera, O. and R. Valdés. 2005. “De-dollarization, indexation and nominalization: the Chilean experience”, *The Journal of Policy Reform*, vol 8, no 4, February, pp 281–312

Huh, C.G. y K.J. Lansing.2000. “Expectations, credibility, and disinflation in a small macroeconomic model,” *Journal of Economics and Business*, 52(1-2): 51-86.

Naudon, A. y J. Vial. 2016. “The evolution of inflation in Chile since 2000”. *BIS Papers No 89.*

Rodriguez, J., A. Vega, J. Chamorro y M. Acevedo. 2015. *Evolución, administración e impacto fiscal de los ingresos del cobre en Chile*, Ministerio de Hacienda.