

## Inflación, ¿quo vadis?

Viernes, 23 de Abril de 2021 - Id nota:979905

Medio : Diario Financiero  
Sección : La Columna de....  
Valor publicitario estimado : \$4112000.-  
Página : 13  
Tamaño : 16 x 20

[Ver completa en la web](#)

### LA COLUMNA DE...



**JORGE SELAIVE**  
ECONOMISTA JEFE  
SCOTIABANK CHILE Y  
ACADÉMICO FEN U. DE  
CHILE

## Inflación, ¿quo vadis?

**H**ace algunos meses que los registros inflacionarios se han ubicado en torno a, o algo sobre, sus promedios históricos. Por un lado, los precios de los bienes han aumentado producto de variables volátiles y transables, mientras que los de los servicios se han mantenido más bien apagados. Con todo, la inflación anual se ubica en torno a 3%. En este escenario, ¿qué podemos esperar para los próximos meses?

Los sucesivos retiros de fondos previsionales -que acumulan cerca de 13 puntos porcentuales del PIB- en conjunto con los planes de apoyo fiscal implementados por el Gobierno han generado una presión importante sobre alimentos y algunos bienes durables. Los precios de los servicios, en tanto, se encuentran bastante menos presionados, pues hay varios que ni siquiera están disponibles para consumo (con lo que han tenido variación nula por varios meses), y otros tantos que han resentido la baja presión del mercado laboral, que aún tiene un millón de empleos por recuperar. Esta dicotomía se presenta a simple vista, cuando se observa que la inflación anual de servicios

se ubica bajo 2%, en tanto la de bienes se empina a 4%.

Esta diferencia en la evolución de los componentes de la inflación debería cambiar durante los próximos trimestres. Una vez que las cadenas de distribución de bienes transables comiencen una paulatina normalización y sean capaces de reflejar en mejor medida la apreciación del peso (12% multilateral en un año) deberíamos ver alguna estabilización e incluso reducción marginal en sus precios. Por otro lado, la inflación de servicios comenzaría a responder/aumentar de la mano del proceso de apertura de la economía, determinado por la evolución de la pandemia y la recuperación en los puestos de trabajo. La liquidez de las familias debería utilizarse en mayor medida en servicios versus bienes, dada la reciente renovación de bienes durables y la escasa compra de servicios que hemos visto.

Este sutil equilibrio de composición de la inflación total no estaría exento de riesgos,

**“La reducción en la presión de costos que han tenido los bienes, junto con la internalización de la apreciación del peso, pueden más que compensar la eventual mayor presión de costos laborales y reasignación de gastos de las familias sobre servicios”.**

y podría estar levemente sesgado a la baja para la segunda parte del año, a pesar de una mayor persistencia en la inflación de bienes, de concretarse un nuevo retiro de fondos previsionales. La reducción en la presión de costos que han tenido los bienes, junto con la internalización de la apreciación del peso, pueden más que compensar la eventual ma-

yor presión de costos laborales y reasignación de gastos de las familias sobre servicios.

Lo anterior, pues el timing desinflacionario de bienes puede llegar algo antes que la recuperación en precios de servicios, especialmente cuando el mercado laboral seguirá presentando holguras importantes aún durante 2022. Adicionalmente, sabemos que una relevante parte de los servicios en el IPC está dominada por precios administrados e indexados, dando poco rol a factores de mercado. Éstos podrían continuar con poca reactividad, especialmente en medio de la campaña presidencial, donde la tentación será generar poco “ruido” en el bolsillo de las familias.

El escenario inflacionario para 2022-23 estaría bastante más difuso. La inflación mundial podría estar aumentando, generando alguna presión sobre los precios importados. El alza de los commodities y su consecuente presión sobre costos; la tentación de permitir algo más de inflación

para monetizar la mayor deuda soberana; el importante paquete fiscal; y una política monetaria peculiarmente laxa en EEUU, pueden ser ingredientes suficientes para generar inflación superior a la observada desde la crisis subprime. Localmente, la economía estará en mejor pie continuando el proceso de recuperación en el mercado laboral.