

PALABRA AUTORIZADA

Inflación: ¿Sólo shocks de oferta?

El IPoM eleva a 5,5% la estimación de inflación para el presente año y establece un escenario base en que la reduce a 3,1% en diciembre del 2008.

Gran parte del cambio en la estimación de la inflación 2007 respecto de la planteada en mayo (de 2,8%) es atribuido a shocks de oferta, como el generado por los alimentos y tarifas reguladas, lo que recomendaría una política monetaria que debería esforzarse en no propagar dichos shocks y mantener ancladas las perspectivas de inflación para el mediano plazo.

Sin embargo, no da igual relevancia a la posibilidad de que existan causas más profundas para esta aceleración de los precios y que puedan estar asociadas con la extinción de las holguras y una demanda agregada que ha crecido varios trimestres por sobre la producción.

Efectivamente, la brecha de capacidad se amplió luego de la crisis asiática y alcanzó su máximo en 2002, para comenzar a moderarse nuevamente, siendo muy posible que se haya cerrado del todo durante el presente año, lo cual sitúa otra vez a la economía chilena en el escenario de mediados de los noventa con políticas mone-



TOMÁS FLORES
Director de estudios
de Libertad y Desarrollo

tarias contractivas para lograr mantener la inflación en las metas establecidas.

La evolución del mercado del trabajo —mal o bien medido— es consistente con ello y la presión de salarios da cuenta que las holguras que existían en el pasado ya no están presentes, ni lo estarán en el futuro y que por el contrario podrían explicar parte del cambio en la trayectoria de los precios.

Entre 1998 y 2003 la demanda agregada interna creció menos o cerca de lo que creció el PIB, pero a partir del 2004 ello comienza a cambiar y el gasto privado se acelera sustancialmente, debido a las mayores compras de maquinarias y equipos, así como a numerosas obras de infraestructura.

La mayor tasa de crecimiento anualizado del gasto

privado se observa en el tercer trimestre de 2005, en el contexto de una elección presidencial y con parte importante de dicho gasto privado impulsado por decisiones gubernamentales, como la compra de buses de Transantiago y la inauguración de concesiones urbanas.

Durante ese período, el gasto público mantuvo una aceleración paulatina, en donde la expansión del 2004 alcanzó a 6,1%, mientras que la del 2005 fue de 6,6%. El año pasado, el gasto público acelera un poco más y cierra el año con un incremento de 6,9% y para el presente año lo hará en cerca de 9%.

Así, hay una responsabilidad creciente de la política fiscal en la mayor presión inflacionaria, lo que será más relevante aún durante el próximo año, con un gasto público tal vez más expansivo aún y sin ninguna brecha de capacidad disponible.

Lamentablemente, la creciente inflación no sólo se explica por shocks de oferta, y por ello requerirá que a la brevedad la política monetaria abandone el impulso que le sigue agregando a la economía y que la definición de la política fiscal del 2008 contribuya a que la inflación vuelva nuevamente al rango del cual no debió salir.