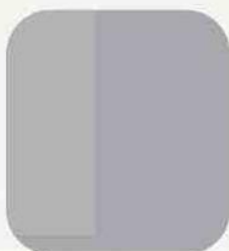


Shock de inflación: ¿permanente o transitorio?

CAROLINA GRÜNWARD
ECONOMISTA



La inflación es un fenómeno complejo. No todos los aumentos de precios tienen la misma naturaleza ni las mismas implicancias para la política monetaria. En economía se distingue entre *shocks* transitorios y permanentes. Los primeros son episodios breves, provocados por disrupciones puntuales en la oferta o la demanda, que tienden a corregirse sin grandes ajustes. Los segundos logran modificar de manera persistente la estructura de costos o las expectativas, obligando a los bancos centrales a reaccionar con mayor fuerza.

El caso del petróleo es ilustrativo. En Estados Unidos, el precio de la gasolina ha sido clave en la inflación reciente. En Chile, el impacto se replica vía combustibles importados y fertilizantes, que encarecen la estructura de costos de la economía. Lo que parecía un *shock* transitorio —un alza puntual en el crudo— se ha prolongado más de lo previsto. Tal como señaló la presidenta del Banco Central, Rossana Costa, “el escenario del precio del petróleo alto se ha extendido más que lo previsto en el IPoM”. Esa persistencia genera efectos de segunda vuelta: mayores costos de transporte y producción que se trasladan a precios finales, alimentando expectativas de inflación más duraderas.

El IPC de abril en Chile fue un golpe: 1,3% mensual. Aunque menor a lo esperado, mostró que el “efecto de segunda vuelta” aún no se refleja. El diésel, por ejemplo, no ha traspasado completamente los mayores costos al trans-

porte de carga. Con todo, el fuerte incremento en combustibles y el salto inflacionario han cambiado las perspectivas: lo que a comienzos de año parecía un escenario de convergencia gradual de la inflación y con espacio para recortes de tasas, hoy se ve más complejo. La inflación podría cerrar sobre 4%, e incluso más si el conflicto en Medio Oriente se prolonga. En las valorizaciones de mercado, ha surgido incluso la posibilidad de un alza de la tasa de política monetaria este año.

La diferencia entre transitorio y permanente no es semántica. Si el *shock* es transitorio, el Banco Central puede esperar, confiando en que la inflación convergerá a la meta sin endurecer la política. Pero si se percibe como permanente, la respuesta debe ser subir tasas.

El dilema actual es que la prolongación del alza en el petróleo y sus efectos derivados parecen darle un carácter más persistente al *shock*. Así, si la inflación retrocede, no será por un ajuste espontáneo de la oferta, sino por una caída en la demanda agregada producto de menor actividad. Y esa no sería una buena noticia: implicaría que la inflación cede, pero a costa de enfriamiento del crecimiento y del empleo.

En Estados Unidos, los mercados ya han perdido la esperanza de una apertura pronta del estrecho de Ormuz, y la jerga financiera resume el sentimiento con “NACHO” (*Not A Chance Hormuz Opens*). Esa percepción refuerza la idea de que el *shock* energético no es pasajero, sino que se ha convertido en un factor estructural que condiciona tanto la política monetaria como las expectativas globales. En definitiva, lo que parecía un episodio transitorio se ha transformado en un fenómeno persistente, recordándonos que la frontera entre lo efímero y lo permanente en economía es siempre más difusa de lo que se quisiera.