

## PUNTO DE VISTA

—Por Joaquín Vial R-T—

Profesor Adjunto Instituto de Economía UC  
 Investigador Principal Clapes UC



### Inflación y situación del empleo

**A** primera vista, puede parecer extraño que el Banco Central esté preocupado por los efectos sobre la inflación provenientes del mercado de trabajo, cuando aún estamos al debe en creación de empleos respecto de la situación previa a la pandemia.

Normalmente, tasas de desempleo por sobre el 8% reflejan una debilidad de la demanda interna que debería inducir a una moderación de los salarios y de la inflación, por lo que, en este escenario, el Banco Central debería estar pensando cuándo y en cuánto bajar la tasa de interés.

La anomalía se da justamente porque, al contrario de lo descrito, en Chile la débil creación de empleos se está dando en medio de importantes aumentos de los salarios y de los costos de mano de obra, y no por un aumento excesivo de la demanda interna. Las causas de estas alzas de costos laborales no radican en escasez de trabajadores, sino en cambios normativos como el aumento del salario mínimo, la reducción de jornada laboral y, algo que acaba de entrar en vigor, el alza de las cotizaciones para mejorar las pensiones.

Todas estas alzas de costos pueden reflejarse en mayores precios al consumidor por una vez, pero no deberían generar inflación, ya que esta es un proceso de alzas continuas de precios. En este caso la respuesta de política monetaria no es obvia: bajar las tasas de interés para estimular la demanda podría llevar a que las empresas traspasen los mayores costos a precios y que, a su vez, estas alzas conduzcan a nuevos aumentos de salarios, validando así una mayor inflación. Subir las tasas de interés, por otra parte, puede complicar aún más la absorción de costos por parte de las empresas, acentuando los efectos adversos sobre el empleo.

Normalmente este tipo de eventos se definen como "shocks" de oferta, los que tienden a ser menos frecuentes que los de demanda. La inmigración masiva de fines de la década pasada fue un "shock" de oferta positivo que ayudó a ampliar la capacidad productiva y aliviar presiones inflacionarias. Hoy ocurre lo contrario.

Estos fenómenos son bien conocidos y obligan a los bancos centrales a monitorear continuamente lo que está ocurrien-

do en el mercado del trabajo, por lo que no tiene nada de raro que nuestro Banco Central haga esfuerzos especiales para entender bien lo que ocurre en este ámbito y poder calibrar adecuadamente sus acciones de política monetaria.

La novedad importante que trajo el IPoM fue que, mediante un estudio detallado, usando enormes bases de datos con información individual de empresas y trabajadores, ha podido verificar que tanto las alzas del salario mínimo como la reducción de las jornadas de trabajo, que recién está partiendo, estarían afectando negativamente al empleo, como cabría esperar.

Vale la pena hacer notar que los efectos macro de estas medidas son complejos, como se desprende de algunas reacciones que hemos visto en estos días.

Por ejemplo, el alza del salario mínimo implica que un número significativo de trabajadores, de baja calificación e ingresos, ha visto aumentar sus sueldos en este tiempo, lo que posiblemente podría dar un impulso permanente al consumo, que "al ojo" podría significar algo así como 0,3% del consumo total de los hogares. No es algo tremendo, pero por el hecho de ser permanente tampoco se debe mirar en menos.

Por otra parte, habrá también un número menor —pero relevante— de personas con bajas calificaciones e ingresos que, queriendo trabajar, no van a ser contratadas o van a perder su trabajo, lo que apunta en la dirección contraria. Por otro lado, los mayores costos de contratación también podrían incentivar la adopción de tecnologías que ahorren mano de obra, justo en momento en que ellas están surgiendo a gran velocidad, tanto por la robotización como por la inteligencia artificial, algo que también sugieren las consultas a empresas que el propio Banco Central realiza regularmente.

Lo más importante de toda esta historia es que no basta con que el Banco Central use esta información para sus decisiones de política monetaria: tanto o más importante es que el Ejecutivo y el Congreso tomen en cuenta la evidencia de estudios como estos al momento de legislar y puedan sopesar con cuidado sus costos y beneficios. Lo peor que pueden hacer es tratar de negar la evidencia y legislar a ciegas.

