



RECUADRO I.4:

Comportamiento de los precios en un escenario de alta inflación

La periodicidad y magnitud con que las empresas traspasan a sus precios las presiones de costos y demanda son claves para la dinámica de la inflación y el diseño de la política monetaria. Si escenarios de alta inflación o de incrementos significativos en las expectativas de inflación generan cambios en el comportamiento de fijación de precios y salarios, se pueden producir modificaciones relevantes en los patrones y rezagos a través de los cuales cambios en la demanda o costos afectan la inflación. Además, si tanto empresas como hogares modifican estos márgenes de decisión de forma persistente, la inercia inflacionaria aumentaría, dificultando la convergencia a la meta de 3% en el horizonte de política de dos años^{1/}.

Pese a la importancia de realizar un seguimiento a nivel de empresas y hogares tanto de expectativas de inflación como del comportamiento de fijación de precios y salarios, la escasez de datos desagregados en la gran mayoría de países impide realizar dicho análisis con el grado de granularidad necesario para verificar estos patrones de comportamiento. Afortunadamente, los microdatos de facturación electrónica y del seguro de cesantía permiten realizar dicho análisis para Chile.

En el período entre el tercer trimestre de 2019 y el último trimestre de 2021 se observa un aumento de la demanda y del costo de los insumos bastante superior al verificado entre inicios de 2018 y mediados de 2019. En los salarios, la diferencia es menos evidente (gráfico I.24). En este contexto, se observa un aumento de la frecuencia y magnitud de los cambios de precios por parte de las empresas (gráfico I.25). [Albagli et al. \(2022\)](#) estiman las implicancias de esta mayor presión de demanda y costos sobre la fijación de precios de las empresas. Los resultados muestran que en el período más reciente —definido como de alta inflación— el traspaso del alza del precio de los insumos es sustancialmente mayor que en un período de inflación “normal”. Para la demanda y los salarios, la diferencia también es significativa, pero algo menor en magnitud (gráfico I.26). Estos resultados son coherentes con la evidencia de la Encuesta de Determinantes y Expectativas de Precios que realiza el Banco Central, donde los encuestados responden que tanto sus precios de venta como los de sus insumos están aumentando^{2/}.

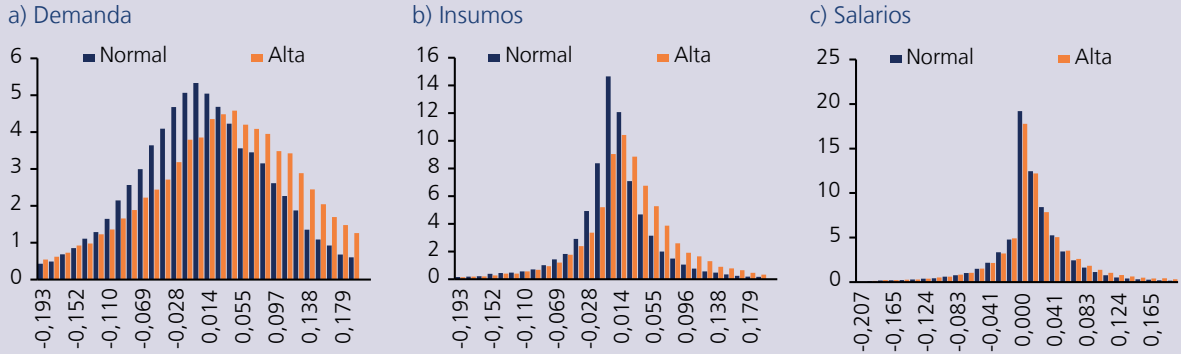
En el marco de la alta inflación actual, el mayor traspaso de los costos a los precios de venta plantea desafíos importantes. *Shocks* nominales adicionales, sumados a traspasos más altos, pueden llevar a que la inflación reaccione más vigorosamente que en tiempos normales, lo que debe ser incorporado en el proceso de proyecciones de inflación por parte del Banco Central. En efecto, dichas proyecciones han considerado un mayor grado de traspaso cambiario desde comienzos de 2022, lo que ha contribuido, por ejemplo, a errores de proyección pequeños en el componente subyacente de la inflación de bienes. Por otra parte, el mismo hecho de que la estrategia de fijación de precios se haya modificado en respuesta a cambios en el entorno macroeconómico y a las mayores expectativas de inflación podría introducir mayor persistencia en la dinámica inflacionaria y dificultar la convergencia hacia la meta. El alza que han mostrado las expectativas de inflación de las empresas reafirma la relevancia de este factor. Esta preocupación ha guiado en gran medida las proyecciones y el análisis de riesgos.

^{1/} Mackowiak y Wiederholt (2009) muestran que la transmisión de *shocks* agregados depende del grado de atención que las firmas ponen a estos. En un contexto de *shocks* nominales volátiles, los precios responden más fuerte y con mayor velocidad a estos *shocks*. Alvarez et al. (2011) muestran que la frecuencia de cambio de precios de las firmas aumenta en presencia de *shocks* nominales de mayor tamaño. Así, un ambiente con *shocks* nominales más volátiles y de mayor persistencia, daría lugar a mayores cambios de precios y mayor inflación que en tiempos de baja volatilidad nominal.

^{2/} En otros países se encuentran resultados similares. Amity et al. (2022), reportan que en EE.UU. el traspaso de los salarios e insumos a los precios es mayor en 2021 que en años anteriores. Nakamura y Zerom (2010), reportan que en años de baja inflación los coeficientes de traspaso son similares a los presentados en el gráfico I.26. Taylor (2000) señala que el mayor grado de traspaso podría atribuirse a la mayor inflación y persistencia de *shocks* de oferta negativos. Burstein y Gopinath (2014) y Amity et al. (2019) sugieren que las firmas traspasan los aumentos de costos de forma parcial para no alejarse del precio de sus competidores.

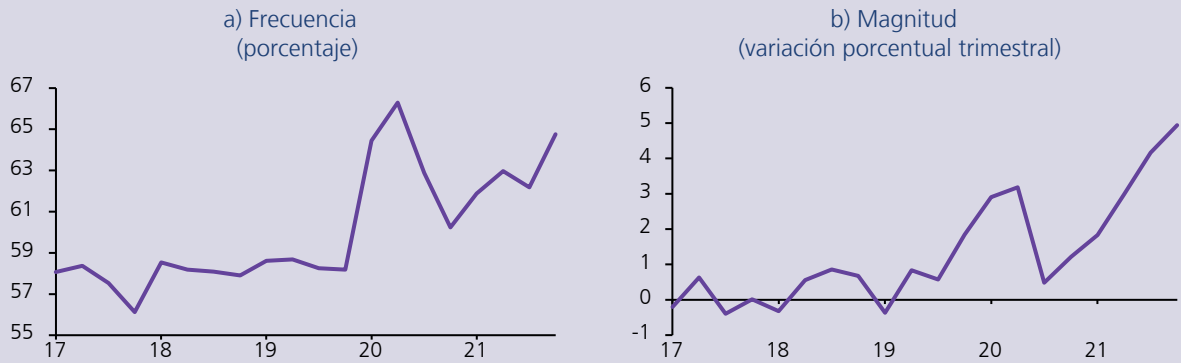


GRÁFICO I.24 HISTOGRAMAS DE SHOCKS NOMINALES (*)
(densidad)



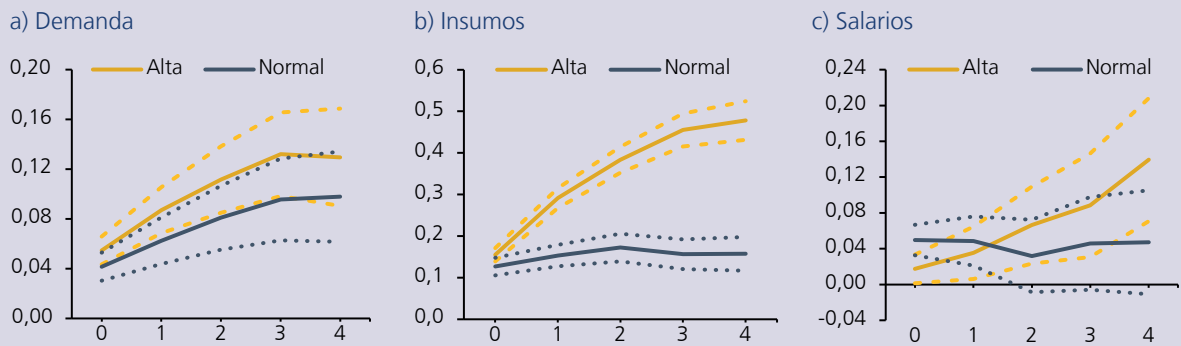
(*) Histogramas de un índice de variación trimestral de demanda, de precios de insumos y de salarios a nivel empresa. Barras azules representan el período 2018T1-2019T3 y las naranjas el período 2019T4-2021T4.
Fuente: Albagli *et al.* (2022).

GRÁFICO I.25 EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA FRECUENCIA Y MAGNITUD DE CAMBIOS DE PRECIOS (*)



(*) Series de tiempo promedio entre empresas: a) proporción de productos que la firma cambia de precios y b) cambio porcentual promedio de los productos que cambian de precios en una empresa. Ambas medidas se construyen en frecuencia trimestral.
Fuente: Albagli *et al.* (2022).

GRÁFICO I.26 TRASPASO DE CAMBIOS NOMINALES (*)
(variación trimestral, porcentaje)



(*) Traspaso de un cambio de 1% a la demanda, precios de insumos y salarios en tiempo de inflación alta, 2019T4-2021T4, y normal, 2018T1-2019T3, contemporáneamente (0) y acumulado a cuatro trimestres. Líneas punteadas son rangos de confianza al 5-95%.
Fuente: Albagli *et al.* (2022).