



RECUADRO I.2:

Mercado laboral e inflación

El comportamiento de la inflación de salarios es un determinante fundamental de la dinámica inflacionaria. Lo anterior es particularmente relevante en contextos de alta inflación, en los cuales la sensibilidad de los salarios nominales a las condiciones del mercado laboral y a la propia inflación pasada puede ser mayor. El análisis de registros administrativos y la comparación internacional presentados en este recuadro sugieren que la dinámica actual del mercado laboral chileno no ha generado presiones adicionales significativas sobre la inflación. En todo caso, su monitoreo es relevante para asegurar la convergencia de la inflación dentro del horizonte de dos años.

En las economías desarrolladas, los mercados laborales muestran signos de elevada estrechez. En particular, la razón entre las vacantes disponibles y el número de desempleados (V/U) ha ido en aumento. A pesar de lo anterior, los salarios reales están cayendo debido a que el ajuste de los salarios nominales ha sido menor a la inflación (gráfico I.20). Los resultados presentados en [Andalft et al. \(2022\)](#) sugieren que en estas economías los salarios nominales responden con más fuerza a los aumentos de la inflación pasada cuando la estrechez laboral es alta. Esto plantea un riesgo para el descenso de la inflación en dichas economías, y es uno de los factores que explica las perspectivas de política monetaria mundial más restrictiva considerada en el escenario central de este IPoM.

Los datos disponibles para Chile muestran un panorama distinto. El mercado laboral muestra un dinamismo acotado y exhibe menores grados de indexación, lo que disminuye los riesgos para la convergencia de la inflación. Es así como una medida *proxy* al ratio V/U —descrita en [Andalft et al. \(2022\)](#)— indica que la estrechez del mercado laboral ha disminuido, lo que ha sido acompañado por una caída de los salarios reales en el último año^{1/}. Por otra parte, el análisis de los ingresos laborales nominales a partir de los registros administrativos indica que en el bienio 2021-2022 el grado de indexación a la inflación pasada ha sido 50% menor que en el período previo a la pandemia (ver [Andalft et al. \(2022\)](#) para más detalles), lo que es uno de los factores que explicaría la caída de los salarios reales.

Otro indicador usualmente utilizado para medir el grado de estrechez del mercado laboral corresponde a la evolución de los salarios de los trabajadores que cambian voluntariamente de empleo. Los registros administrativos de los que dispone el Banco permiten construir este indicador para Chile. Dicha evidencia muestra que en Chile el salario de aquellos que cambian de empleo se está desacelerando tanto en términos reales como nominales, aunque aún es elevado en comparación al período para el que se dispone de esta información (gráfico I.21). Este es un riesgo a monitorear, considerando además que la proporción de trabajadores que se mantienen en su mismo puesto de trabajo y los que cambian de empleo a empleo son similares a los niveles prepandemia, lo que tiende a descartar una debilidad extendida del mercado laboral (gráfico I.22)^{2/}. Lo anterior impone un grado de cautela al panorama general que apunta a un mercado laboral menos estrecho y, por lo tanto, a menores riesgos para la convergencia inflacionaria.

Con todo, el escenario central de este IPoM considera que la dinámica de los salarios nominales evolucionará de forma coherente con una convergencia de la inflación a la meta en el horizonte de política a dos años. En ese escenario, los salarios nominales mostrarán un crecimiento acorde con los patrones habituales de indexación. Esto permitirá que los salarios reales recuperen gradualmente su tasa de crecimiento promedio histórico en los próximos trimestres.

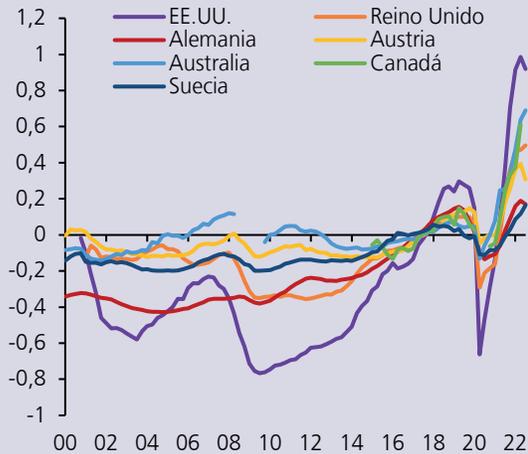
^{1/} La medida *proxy* del ratio V/U construida para Chile entrega información sobre el cambio en dicho ratio pero no sobre el nivel.

^{2/} El empleo se descompone entre quienes mantienen la misma relación laboral de un mes a otro, aquellos que cambian de empleo a empleo y quienes habiendo estado desempleados aparecen como empleados en el mes. Los tres flujos suman 100; se reporta la proporción de quienes mantienen el mismo empleo y la de los que cambian de empleo.

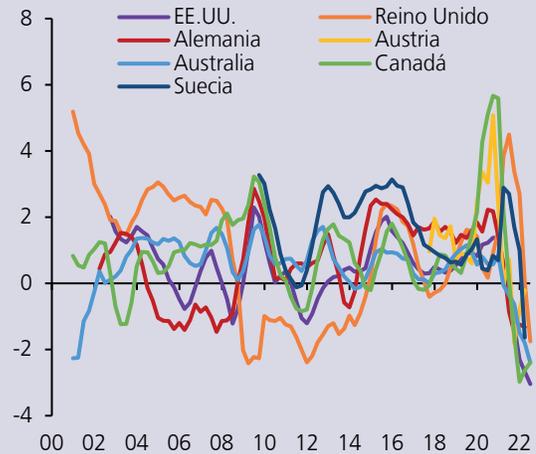


GRÁFICO I.20 MERCADOS LABORALES EN ECONOMÍAS DESARROLLADAS

Vacantes por desempleado
(desvío respecto de promedio 1T.15-4T.19)



Salarios reales (*)
(variación anual, porcentaje)



(*) Promedio móvil de cuatro trimestres. Salarios reales construidos con los salarios nominales deflactados por el IPC.
Fuentes: Bloomberg, OCDE, Eurostat y Oficinas de Estadísticas Nacionales.

GRÁFICO I.21 CRECIMIENTO DE SALARIOS EN CHILE (*)

Mediana del crecimiento anual de los salarios nominales
(porcentaje)



Mediana del crecimiento anual de los salarios reales
(porcentaje)



(*) Considera datos hasta julio 2022.
Fuente: AFC.

GRÁFICO I.22 PROPORCIÓN DE EMPLEADOS ASALARIADOS QUE MANTIENEN SU MISMO PUESTO DE TRABAJO Y QUE CAMBIAN DE EMPLEO A EMPLEO (*)

Tasa de mantención del empleo
(porcentaje)



Tasa de cambio de empleo
(porcentaje)



(*) Considera datos hasta julio 2022.
Fuente: AFC.