



RECUADRO I.1:

Dinámica y perspectivas de la inflación de servicios en el mundo

El escenario central de este IPoM contempla una inflación mundial algo más persistente de lo habitual, debido a las perspectivas de la evolución de los servicios. En contraste con la inflación de bienes, alimentos y energía, la inflación de servicios se ha mantenido elevada en muchos países, con incidencias en la inflación total que se ubican en torno a 1 punto porcentual por sobre su promedio prepandemia (gráfico I.18a). Dado que la inflación de servicios suele estar más asociada a factores internos, su elevada sincronización a nivel mundial es un fenómeno poco usual. Este Recuadro indaga las razones detrás de ello y analiza qué cabe esperar hacia adelante para la inflación de servicios.

Estimaciones en base a modelos de factores dinámicos confirman la mayor sincronización de la inflación de servicios a nivel global. [Bajraj et al. \(2024\)](#) muestran que, mientras para el período 2015-19 los elementos comunes (capturados mediante un factor global) explicaban en torno al 15% de la varianza de la inflación trimestral de servicios esa cifra aumentó a cerca de 50% para el período postpandemia. Entre las razones de la coordinación de una inflación de servicios elevada a nivel mundial destacan la sincronización de shocks asociados a la pandemia y el inicio de la guerra en Ucrania, así como las políticas adoptadas para enfrentarlos. Todo esto habría generado un aumento significativo de la correlación de las brechas de producto a nivel mundial y dinámicas similares en los precios relativos entre servicios y bienes ([Bajraj et al., 2024](#)).

Un aspecto para destacar es que, luego de los shocks de la pandemia y la guerra, los precios de los servicios quedaron significativamente rezagados respecto del nivel general de precios (gráfico I.18b), y es esperable que la recuperación que se viene observando desde principios de 2023 continúe en los próximos trimestres. Hasta ahora, la mayor parte del cambio en el precio relativo entre bienes y servicios ha ocurrido por la caída de la inflación de bienes. Ese proceso está en su mayoría completado y no es esperable que continúe contribuyendo de forma importante con el restablecimiento de precios relativos, acorde con lo que se observa en la evidencia histórica ([Gascon y Martorana, 2024](#)). En línea con eso, el análisis de [Peach et al. \(2004\)](#), actualizado para Estados Unidos, sugiere que la inflación de servicios retomaría sus niveles prepandemia hacia mediados de 2025 (ver [Bajraj et al., 2024](#)). Ello supone que los niveles de persistencia de las inflaciones servicios seguirán los patrones habituales.

Sin embargo, existen riesgos. La evidencia muestra que la persistencia de los servicios aumenta en períodos de inflación elevada, producto de la intensificación de los mecanismos de indexación ([Borio et al., 2023](#)). A modo de ejemplo, [Bajraj et al. \(2024\)](#) sugieren que el nivel de persistencia de la inflación de servicios se habría duplicado durante la escalada inflacionaria de 2021-2022 en Estados Unidos. Si bien en los últimos meses éste se ha ido regularizando, todavía se ubica sobre el nivel prepandemia, lo que podría retrasar la normalización de la inflación de los servicios^{1/}.

Por último, cabe señalar que más allá del aumento de la sincronización de la inflación de servicios a nivel mundial, existen elementos particulares de cada economía que también han jugado roles importantes y podrían afectar las dinámicas de precios relativos hacia adelante. Entre otros, destacan la evolución las políticas monetarias y fiscales, las dinámicas migratorias, los cambios en el apetito por riesgo de los inversores, las dinámicas de productividad propias de cada economía, así como desarrollos geopolíticos que puedan tener impactos en el precio de los bienes.

^{1/} Dada la coordinación de los peaks inflacionarios entre países, el aumento de la persistencia agregaría un mecanismo adicional de coordinación a la inflación mundial de servicios.



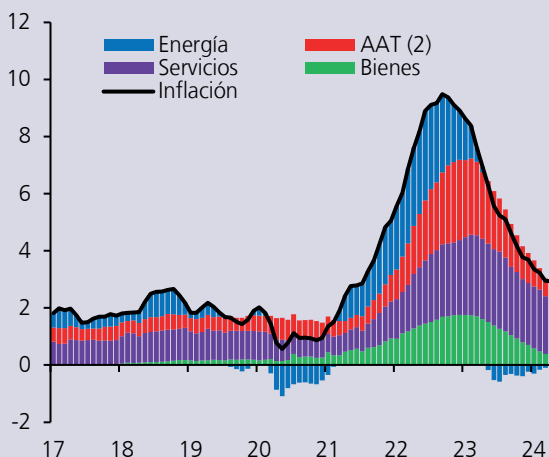
En Chile, luego de peaks de inflación total y de servicios que excedieron los de economías comparables, se observó un descenso de ambos componentes. En esto contribuyeron las reacciones de la política monetaria y fiscal, que colaboraron en corregir los significativos desequilibrios macroeconómicos de los años previos. Al igual que en otras economías, el descenso de la inflación de servicios ha sido más gradual que en los bienes. En ello incide no solo la necesidad de recomposición de precios relativos, sino la dinámica de las brechas de actividad sectorial. Mientras en el caso de los bienes la brecha se cerró y se volvió negativa desde fines de 2022, la brecha asociada a los servicios se situó cercana a cero recién sobre finales del año pasado, coherente con un descenso de la inflación más lento en los servicios (ver [Recuadro II.1 del IPoM de Marzo 2024](#)).

Conclusión

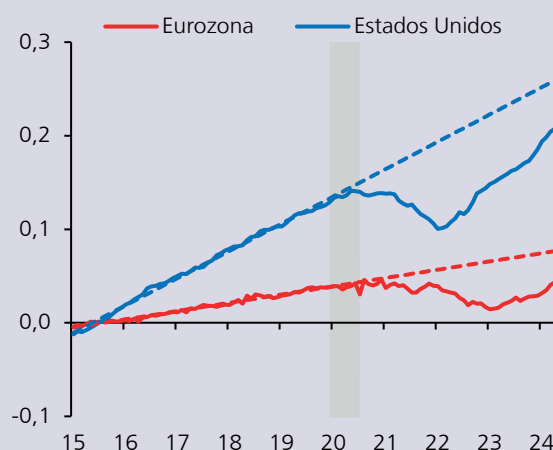
La inflación de servicios se ha mantenido elevada en muchas economías, tanto desarrolladas como emergentes, fenómeno que resulta poco usual debido a la mayor asociación histórica de los servicios al ciclo interno. La evidencia sugiere que la normalización de la inflación de servicios demoraría algunos trimestres más, e incluso podría ser algo más lenta de lo habitual debido a la intensificación de los mecanismos de indexación que habría ocurrido en este ciclo. El escenario central contempla niveles de persistencia de servicios algo mayores a los habituales. En el caso de EE.UU., podría sumarse una demanda más resiliente de lo previsto, lo que retrasaría más la convergencia.

GRÁFICO I.18

a) Incidencia de principales componentes de la inflación general (1)
(inflación anual media, porcentaje)



b) Precios relativos entre servicios y bienes SAE (3)
(desvío desde nivel en 2015, puntos logarítmicos)



(1) Series armonizadas de inflación y sus componentes. Promedio de 53 países. Dato de mayo 2024 no se reporta por no estar disponible para todos los países. (2) Alimentos, alcohol y tabaco. (3) Logaritmo natural del ratio entre el IPC de Servicios y el IPC de Bienes Ind. (exc. Energía), ambos normalizados 2015=1. Las líneas punteadas corresponden a la proyección lineal de la tendencia entre 2015 y 2019.

Fuente: Base de inflación global de Bajraj, Carlomagno, Ledezma, Pustilnik y Wlasiuk (2024), Banco Central de Chile, en base a [Bajraj, Carlomagno y Wlasiuk \(2023\)](#).