

12. LA OFERTA AGREGADA

Siempre hay que escoger, de forma temporal, entre la inflación o el paro; pero sólo de forma temporal. La obligación de escoger no se debe a la inflación per se, sino a la inflación imprevista, lo que generalmente significa una inflación creciente.

Milton Friedman

A continuación centramos la atención en la oferta agregada. En los tres capítulos anteriores, hemos visto que los cambios de la política monetaria y fiscal y las perturbaciones de los mercados de dinero y de bienes desplazan la curva de demanda agregada. Para ver cómo afectan las perturbaciones de la demanda agregada a la cantidad de producción y al nivel de precios, debemos introducir la oferta agregada en el análisis. En concreto, debemos comprender qué determina la posición y la pendiente de la curva de oferta agregada. Ese es el objetivo del presente capítulo.

Cuando introdujimos la curva de oferta agregada en el capítulo 8, vimos que la oferta agregada se comporta de forma muy distinta a corto plazo y a largo plazo. A largo plazo, los precios son flexibles y la curva de oferta agregada es vertical. Cuando la curva de oferta agregada es vertical, los desplazamientos de la curva de demanda agregada afectan al nivel de precios, pero la producción de la economía permanece en su tasa natural. En cambio, a corto plazo, los precios son rígidos y la curva de oferta agregada no es vertical. En este caso, los desplazamientos de la demanda agregada provocan fluctuaciones en la producción. En el capítulo 8 adoptamos una visión simplificada de la rigidez de los precios trazando la curva de oferta agregada a corto plazo por medio de una línea recta horizontal, que representaba la situación extrema en la que todos los precios son fijos.

Para comprender mejor la oferta agregada, comenzaremos examinando más detenidamente el porqué de la pendiente de la curva de oferta agregada a corto plazo. Como los economistas discrepan sobre la mejor forma de explicar la oferta agregada, examinaremos cuatro destacados modelos. Aunque estos modelos difieren en algunos detalles importantes, comparten una misma explicación de por qué las curvas de oferta agregada son diferentes a corto plazo y a largo plazo, y una misma conclusión sobre por qué la curva de oferta agregada a corto plazo tiene pendiente positiva.

Tras examinar los modelos, veremos que la curva de oferta agregada a corto plazo implica tener que escoger entre dos indicadores de los resultados económicos:

la inflación y el paro. Según esos, para reducir la tasa de inflación hay que elevar temporalmente el paro y para reducirlo hay que aceptar una inflación más alta. Como sugiere la cita que encabeza este capítulo, la disyuntiva entre la inflación y el paro sólo ocurre a corto plazo.

12.1 Cuatro modelos de oferta agregada

Aquí presentamos cuatro destacados modelos de oferta agregada, siguiendo aproximadamente el orden en que aparecieron. En todos ellos, la curva de oferta agregada a corto plazo no es vertical, debido a alguna imperfección del mercado. En consecuencia, los desplazamientos de la curva de demanda agregada hacen que el nivel de producción se aleje temporalmente de la tasa natural.

Los cuatro modelos generan una ecuación de oferta agregada de la forma

$$Y = \bar{Y} + \alpha(P - P^e) \quad \alpha > 0,$$

donde Y es la producción, \bar{Y} es la tasa natural de producción, P es el nivel de precios y P^e es el nivel esperado de precios. Esta ecuación establece que la producción se aleja de su tasa natural cuando el nivel de precios se aleja del nivel esperado de precios. El parámetro α indica la magnitud de la respuesta de la producción a las variaciones imprevistas del nivel de precios; $1/\alpha$ es la pendiente de la curva de oferta agregada.

Cada uno de los cuatro modelos contiene una explicación diferente de los elementos que componen esta ecuación. Dicho de otra manera, cada uno pone de relieve una razón por la que las variaciones imprevistas de los precios van acompañadas de fluctuaciones de la producción.

12.1.1 El modelo de los salarios rígidos

Para explicar por qué la curva de oferta agregada no es vertical, muchos economistas destacan la conducta de lento ajuste de los salarios nominales. En muchos sectores, sobre todo en los que los sindicatos son poderosos, los salarios nominales se fijan mediante convenios a largo plazo, por lo que no pueden ajustarse rápidamente cuando cambia la situación económica. Incluso en los sectores que carecen de convenios colectivos, los acuerdos implícitos entre trabajadores y empresas pueden limitar las variaciones de los salarios. Igualmente, los salarios pueden depender de normas sociales y de conceptos de justicia que evolucionan lentamente. Por estas razones, muchos economistas creen que los salarios nominales tardan en ajustarse, o sea, son "rígidos" a corto plazo.

El modelo de los salarios rígidos explica el efecto de la rigidez de los salarios nominales sobre la oferta agregada. Como avance del modelo, veamos qué ocurre con la cantidad de producción cuando sube el nivel de precios.

1. Cuando el salario nominal es rígido, una subida del nivel de precios reduce el salario real, abaratando el trabajo.
2. La reducción del salario real induce a las empresas a contratar más trabajo.
3. El trabajo adicional contratado genera más producción.

Esta relación positiva entre el nivel de precios y la cantidad de producción significa que la curva de oferta agregada tiene pendiente positiva durante el tiempo en que no pueden ajustarse los salarios nominales.

Con el fin de desarrollar esta explicación de la oferta agregada en términos más formales, supongamos que los trabajadores y las empresas negocian y acuerdan un salario nominal antes de saber cuál será el nivel de precios que regirá cuando entre en vigor el acuerdo. Las partes que participan en la negociación –los trabajadores y las empresas– tienen presente el salario real que quieren establecer. Éste puede ser el que equilibra la oferta y la demanda de trabajo, pero lo más probable es que también dependa de otros factores –del poder de los sindicatos, de consideraciones relacionadas con el salario de eficiencia, etc.– que mantienen el salario real por encima del nivel de equilibrio, como vimos en el capítulo 5.

Las dos partes acuerdan el salario nominal, W , basándose en el salario real que se han fijado como objetivo, ω , y en sus expectativas sobre el nivel de precios, P^e . El salario nominal que fijan es

$$W = \omega \times P^e$$

Salario nominal = Salario real fijado como objetivo × Nivel esperado de precios.

Una vez fijado el salario nominal y antes de que se haya contratado trabajo alguno, las empresas se enteran de cuál es el nivel efectivo de precios, P . El salario real es:

$$W/P = \omega \times (P^e/P)$$

Salario real fijado = $\frac{\text{Salario } \omega}{\text{Nivel esperado como objetivo}} \times \frac{\text{Nivel esperado de precios}}{\text{Nivel efectivo de precios}}$

Esta ecuación muestra que el salario real se aleja de su objetivo si el nivel efectivo de precios es diferente del esperado. Cuando es superior al esperado, el salario real

es menor que el fijado como objetivo; cuando es inferior al esperado, el salario real es mayor que el fijado como objetivo.

El último supuesto del modelo es que el empleo depende de la cantidad de trabajo que demanden las empresas. En otras palabras, la negociación entre trabajadores y empresas no determina de antemano el nivel de empleo sino que los trabajadores acuerdan ofrecer tanto trabajo como deseen comprar las empresas al salario predeterminado. Las decisiones de contratación de las empresas se describen por medio de la función de demanda de trabajo:

$$L = L^d(W/P),$$

que establece que cuanto más bajo es el salario real, más trabajo contratan las empresas. La curva de demanda de trabajo se muestra en el panel (a) de la figura 12.1. La producción es determinada por la función de producción:

$$Y = F(L),$$

que establece que cuanto más trabajo se contrata, más producción se obtiene. Esta función de producción se muestra en el panel (b) de la figura 12.1.

El panel (c) de la figura 12.1 muestra la curva de oferta agregada resultante. Las variaciones imprevistas de los precios alejan el salario real del que se ha fijado como objetivo. La variación del salario real influye, a su vez, en la cantidad contratada de trabajo y en la producción obtenida. La curva de oferta agregada puede expresarse de la manera siguiente:

$$Y = \bar{Y} + \alpha(P - P^e).$$

La producción se aleja de su nivel natural cuando el nivel de precios se aleja del nivel esperado de precios.¹

12.1.2 El modelo de las percepciones erróneas de los trabajadores

El siguiente modelo de la curva de oferta agregada a corto plazo también centra la atención en el mercado de trabajo. Sin embargo, a diferencia del modelo de los salarios rígidos, el modelo de las percepciones erróneas de los trabajadores supone que

¹ Para más información sobre el modelo de los salarios rígidos, véase Jo Anna Gray, "Wage Indexation: A Macroeconomic Approach", *Journal of Monetary Economics*, 2, abril, 1976, págs. 221-235; y Stanley Fischer, "Long term Contracts, Rational Expectations, and the Optimal Money Supply Rule", *Journal of Political Economy*, 85, febrero, 1977, págs. 191-205.

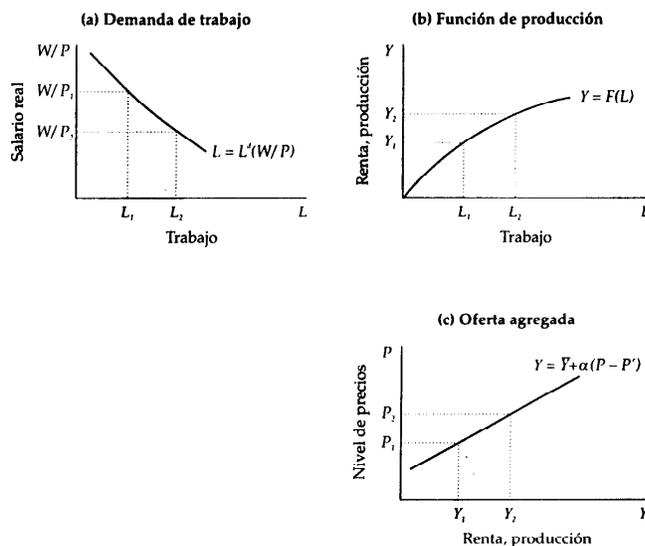


Figura 12.1. El modelo de los salarios rígidos. El panel (a) muestra la curva de demanda de trabajo. Como el salario nominal, W , es rígido, una subida del nivel de precios de P_1 a P_2 reduce el salario real de W/P_1 a W/P_2 . La reducción del salario real eleva la cantidad demandada de trabajo de L_1 a L_2 . El panel (b) muestra la función de producción. Un aumento de la cantidad de trabajo de L_1 a L_2 eleva la producción de Y_1 a Y_2 . El panel (c) muestra la curva de oferta agregada que resume esta relación entre el nivel de precios y la producción. Una subida del nivel de precios de P_1 a P_2 eleva la producción de Y_1 a Y_2 .

los salarios pueden variar libremente hasta equilibrar la oferta y la demanda de trabajo. Se basa en el supuesto clave de que los trabajadores confunden temporalmente salarios reales y nominales.

Los dos componentes del modelo de las percepciones erróneas de los trabajadores son la oferta y la demanda de trabajo. Al igual que antes, la cantidad demandada de trabajo depende del salario real:

$$L^d = L^d(W/P).$$

La curva de oferta de trabajo es nueva:

$$L^s = L^s(W/P^e).$$

Esta ecuación establece que la cantidad ofrecida de trabajo depende del salario real que esperan los trabajadores. Estos conocen su salario nominal, W , pero no saben el nivel general de precios, P . Cuando deciden la cantidad que van a trabajar, consideran el salario real esperado, que es igual al salario nominal, W , dividido por su expectativa sobre el nivel de precios, P^e . El salario real esperado puede expresarse de la forma siguiente:

$$\frac{W}{P^e} = \frac{W}{P} \times \frac{P}{P^e}.$$

El salario real esperado es el salario real efectivo, W/P , multiplicado por la percepción errónea que tienen los trabajadores del nivel de precios, medida por medio de P/P^e . Para ver qué determina la oferta de trabajo, podemos introducir esta expresión en la curva de oferta de trabajo:

$$L^s = L^s(W/P \times P/P^e).$$

La cantidad ofrecida de trabajo depende del salario real y de las percepciones erróneas de los trabajadores.

Para ver qué dice este modelo sobre la oferta agregada, consideremos el equilibrio del mercado de trabajo, mostrado en la figura 12.2. Como es habitual, la curva de demanda de trabajo tiene pendiente negativa, la curva de oferta de trabajo tiene pendiente positiva y el salario se ajusta para equilibrar la oferta y la demanda. Obsérvese que la posición de la curva de oferta de trabajo y, por consiguiente, el equilibrio del mercado de trabajo dependen de las percepciones erróneas de los trabajadores, P/P^e .

Cuando sube el nivel de precios, P , hay dos reacciones posibles. Si los trabajadores hubieran previsto el cambio, P^e subiría en la misma proporción que P . En este caso, no variaría ni la oferta de trabajo ni la demanda de trabajo. El salario real y el nivel de empleo permanecerían constantes. El salario nominal subiría en la misma cuantía que los precios.

Supongamos, por el contrario, que el nivel de precios sube sin que los trabajadores se den cuenta. En este caso, P^e no varía. A todos los salarios reales, los trabajadores están dispuestos a ofrecer más trabajo porque creen que su salario real es más alto de lo que realmente es. La subida de P/P^e desplaza la curva de oferta de trabajo hacia la derecha, como en la figura 12.3. Este desplazamiento de la oferta de trabajo reduce el salario real y eleva el nivel de empleo. En esencia, la subida

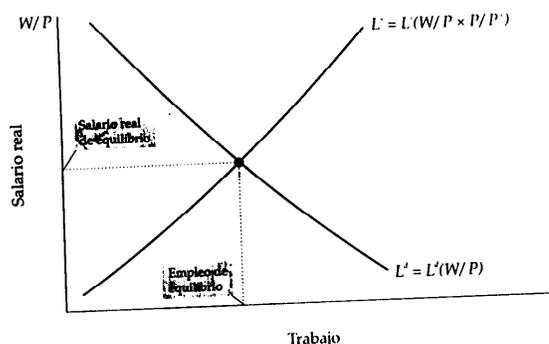


Figura 12.2. El modelo de las percepciones erróneas de los trabajadores: el equilibrio del mercado de trabajo. En el modelo de las percepciones erróneas de los trabajadores, el mercado de trabajo se equilibra, por lo que el punto de intersección de las curvas de oferta y demanda de trabajo determina la cantidad contratada de trabajo. La posición de la curva de oferta de trabajo depende de las percepciones erróneas de los trabajadores sobre el nivel de precios.

del salario nominal provocada por la subida del nivel de precios lleva a los trabajadores a creer que su salario real es más alto, y esta percepción errónea les induce a ofrecer más trabajo. En realidad, el salario nominal sube menos que el nivel de precios. Se supone que las empresas están mejor informadas que los trabajadores y reconocen el descenso del salario real, por lo que contratan más trabajo y producen más.

Resumiendo, el modelo de las percepciones erróneas de los trabajadores afirma que las desviaciones de los precios con respecto a los precios esperados inducen a los trabajadores a alterar su oferta de trabajo. El modelo implica una curva de oferta agregada similar a la del modelo de los salarios rígidos:

$$Y = \bar{Y} + \alpha(P - P^e).$$

La producción se aleja de la tasa natural cuando el nivel de precios se aleja del nivel esperado de precios.²

² El modelo de las percepciones erróneas de los trabajadores tal como se presenta aquí procede del artículo clásico de Milton Friedman, "The Role of Monetary Policy", *American Economic Review*, 58, marzo, 1968, págs. 1-17.

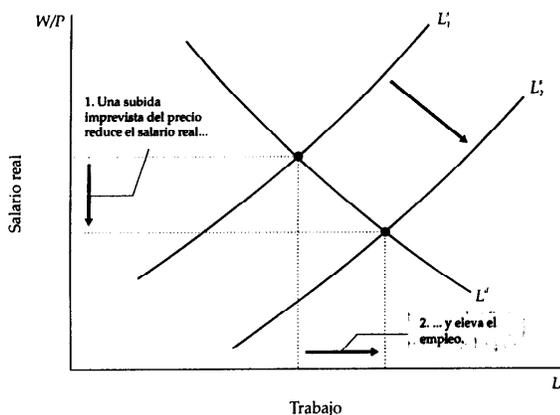


Figura 12.3. El modelo de las percepciones erróneas de los trabajadores: una subida imprevista del nivel de precios. Si el nivel de precios sube inesperadamente, los trabajadores están dispuestos a ofrecer más trabajo a cualquier salario real dado, ya que creen que éste es más alto de lo que realmente es. Por lo tanto, aumenta el nivel de empleo de equilibrio.

Caso práctico 12.1:
El comportamiento cíclico del salario real

En cualquier modelo en el que la curva de demanda de trabajo no varíe, como los dos que acabamos de analizar, el empleo aumenta cuando el salario real baja. En los modelos de salarios rígidos y percepciones erróneas de los trabajadores, una subida imprevista del nivel de precios reduce el salario real y, en consecuencia, eleva la cantidad contratada de trabajo y el volumen de producción. El salario real debe ser *anticíclico*: debe fluctuar en sentido contrario al empleo y la producción. El propio Keynes afirmó en *La teoría general* que "el empleo sólo puede aumentar si bajan los salarios reales".

Los ataques iniciales a *La teoría general* se debieron a economistas que pusieron en duda la predicción de Keynes. La figura 12.4 es un diagrama de puntos dispersos de la variación porcentual de la remuneración real por hora y la variación porcentual del PIB real basado en datos anuales de la economía de Estados Unidos. Si la predicción de Keynes fuera correcta, esta figura mostraría una relación negativa. Sin embargo, sólo se observa una débil correlación entre el salario real y la producción.

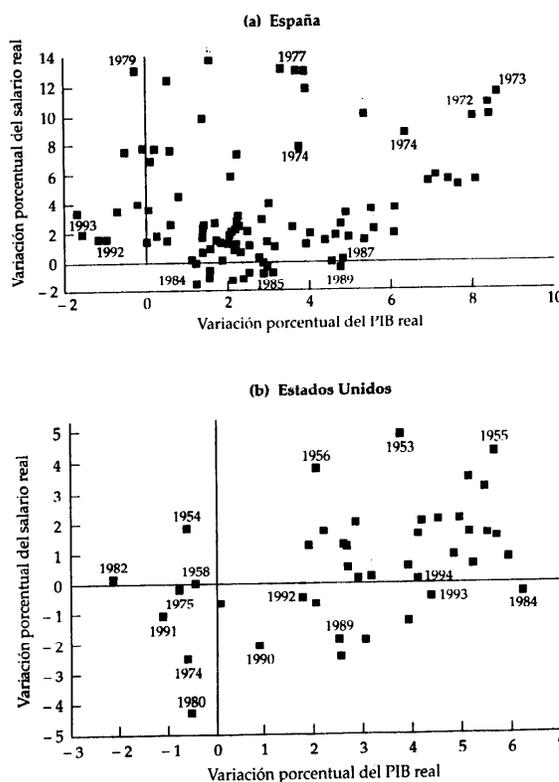


Figura 12.4. El comportamiento cíclico del salario real. Estos diagramas de puntos dispersos muestran la variación porcentual del PIB real y la variación porcentual del salario real (la remuneración real por hora). Cuando fluctúa la producción, el salario real en Estados Unidos varía en el mismo sentido. Es decir, es algo procíclico. Esta observación no concuerda con los modelos de los salarios rígidos y de las percepciones erróneas de los trabajadores. El salario real en España, por el contrario, no parece evolucionar de forma procíclica. (Los datos españoles son trimestrales). Fuente: U.S. Department of Commerce y U.S. Department of Labor e INE.

Si el salario real es cíclico, es levemente *procíclico*, nunca anticíclico: tiende a subir cuando aumenta la producción. Por consiguiente, la presencia de unos costes laborales excepcionalmente altos no puede explicar el bajo empleo y el bajo nivel de producción que se observan durante las recesiones.

Como puede apreciarse en la figura 12.4, la relación positiva entre los salarios reales y el PIB no es tan clara en algunos países como España, cuyo mercado de trabajo está más regulado (el coeficiente de correlación entre las dos tasas es tan sólo del 0,23).

¿Cómo hay que interpretar estos datos? La opinión de la mayoría de los economistas es que los modelos de salarios rígidos y percepciones erróneas de los trabajadores no pueden explicar totalmente por sí solos la oferta agregada. Son partidarios de modelos en los que la curva de demanda de trabajo se desplaza a lo largo del ciclo económico. Estos desplazamientos pueden deberse a que las empresas tienen precios rígidos y no pueden vender todo lo que desean a esos precios; más adelante analizamos esta posibilidad. La curva de demanda de trabajo también puede desplazarse debido a cambios tecnológicos, que alteran la productividad del trabajo. La teoría que analizamos en el capítulo 14, llamada teoría de los ciclos económicos reales, concede un destacado papel a los cambios tecnológicos como causa de las fluctuaciones económicas.³

12.1.3 El modelo de la información imperfecta

El tercer modelo de oferta agregada, el **modelo de la información imperfecta**, también supone que los mercados se equilibran y que las curvas de oferta agregada a corto y largo plazo son diferentes debido a percepciones erróneas a corto plazo sobre los precios. Pero a diferencia del modelo de las percepciones erróneas de los trabajadores, no supone que las empresas estén mejor informadas que aquéllos. En su versión más sencilla, no distingue entre trabajadores y empresas.

El modelo de la información imperfecta supone que cada oferente de la economía produce un único bien y consume muchos. Como el número de bienes es muy elevado, los oferentes no pueden observar permanentemente todos los precios. Vigilan de cerca los precios de lo que producen, pero no tanto los precios de los bienes que consumen. Como consecuencia de la información imperfecta, a veces confunden las variaciones del nivel general de precios con las de los precios relativos. Esta confusión influye en sus decisiones sobre la cantidad que van a ofrecer, lo que genera una relación a corto plazo entre el nivel de precios y la producción.

³ Para más información sobre los estudios recientes de este tema, véase Mark J. Bilal, "Real Wages over the Business Cycle: Evidence from Panel Data", *Journal of Political Economy*, 93, 1985, págs. 666-689; Scott Sumner y Stephen Silver, "Real Wages, Employment, and the Phillips Curve", *Journal of Political Economy*, 97, junio, 1989, págs. 706-720; y Gary Solon, Robert Barsky y Jonathan A. Parker, "Measuring the Cyclicalities of Real Wages: How Important is Composition Bias?", *Quarterly Journal of Economics*, 109, febrero, 1994, págs. 1-25.

Consideremos la decisión a la que se enfrenta un único oferente, por ejemplo, un agricultor que cultiva trigo. Como obtiene una renta por la venta del trigo y la utiliza para comprar bienes y servicios, la cantidad de trigo que decide producir depende del precio que tenga éste en relación con los de otros bienes y servicios de la economía. Si el precio relativo del trigo es alto, el agricultor está motivado para trabajar mucho y producir más trigo, ya que la recompensa es grande. Si el precio relativo del trigo es bajo, prefiere disfrutar de más ocio y producir menos trigo.

Desgraciadamente, cuando el agricultor toma su decisión de producción, no conoce el precio relativo del trigo. Como productor de trigo, vigila de cerca el mercado del trigo y siempre sabe cuál es su precio nominal; pero no sabe cuáles son los precios de todos los demás bienes de la economía. Por lo tanto, debe estimar el precio relativo del trigo utilizando el precio nominal de este bien y sus expectativas sobre el nivel general de precios.

Veamos cómo responde el agricultor si suben todos los precios de la economía, incluido el del trigo. Si esperaba este cambio de los precios, cuando observa que sube el precio del trigo, su estimación del precio relativo no varía. No trabaja más.

Si no esperaba que subiera el nivel de precios (o no esperaba que subiera tanto), cuando observa la subida del precio del trigo, no sabe si también han subido los demás precios (en cuyo caso, el precio relativo del trigo no habrá variado) o si sólo ha subido el del trigo (en cuyo caso, su precio relativo será más alto). Lo racional es deducir que ha ocurrido un poco de cada cosa. En otras palabras, el agricultor deduce de la subida del precio nominal del trigo que su precio relativo ha subido algo. Trabaja más y produce más.

Nuestro agricultor no es único. Cuando el nivel de precios sube inesperadamente, todos los oferentes de la economía observan que han subido los precios de los bienes que producen. Deducen, racional pero erróneamente, que los precios relativos de los bienes que producen han subido. Trabajan más y producen más.

En resumen, según el modelo de la información imperfecta, cuando los precios son superiores a los esperados, los oferentes elevan su producción. El modelo implica una curva de oferta agregada que ya nos resulta familiar:

$$Y = \bar{Y} + \alpha(P - P^e).$$

La producción se aleja de la tasa natural cuando el nivel de precios se aleja del nivel esperado de precios.⁴

⁴ Para más información sobre el modelo de la información imperfecta, véase Robert E. Lucas, Jr., "Understanding Business Cycles", *Stabilization of the Domestic and International Economy*, vol. 5 de Carnegie-Rochester Conference on Public Policy, Amsterdam, North-Holland Publishing Company, 1977; reimpresso en Robert E. Lucas, Jr., *Studies in Business Cycle Theory*, Cambridge, Mass., MIT Press, 1981.

12.1.4 El modelo de los precios rígidos

Nuestro cuarto y último modelo de oferta agregada, el **modelo de los precios rígidos**, pone el énfasis en que las empresas no ajustan inmediatamente sus precios de venta cuando varía la demanda. A veces los precios se fijan en contratos a largo plazo entre empresas y clientes. Incluso en ausencia de acuerdos formales, las empresas pueden mantener los precios con el fin de no molestar a sus clientes habituales con frecuentes cambios. Algunos precios son rígidos debido a la forma en que está estructurado el mercado: una vez que una empresa ha impreso y distribuido su catálogo o su lista de precios, modificarlos tiene un coste.

Para ver que la rigidez de los precios puede contribuir a explicar la oferta agregada, debemos considerar primero las decisiones sobre precios de cada empresa. A continuación, sumamos las decisiones de las empresas con el fin de hallar la curva de oferta agregada.

Consideremos la decisión de una empresa que tiene un cierto control monopolístico del precio que cobra. El precio deseado por ella, p , depende de dos variables macroeconómicas:

- Del nivel general de precios, P . Una subida del nivel de precios significa un aumento de sus costes. Por lo tanto, cuanto más alto es el nivel general de precios, tanto más quiere la empresa cobrar por su producto.
- Del nivel de renta agregada, Y . Un aumento del nivel de renta eleva la demanda del producto de la empresa. Como el coste marginal aumenta en los niveles más altos de producción, cuanto mayor es la demanda, más alto es el precio deseado por la empresa.

El precio deseado por la empresa puede expresarse de la forma siguiente:

$$p = P + a(Y - \bar{Y}),$$

donde a es un parámetro mayor que cero. Esta ecuación establece que el precio deseado, p , depende del nivel general de precios, P , y del nivel de producción agregada en relación con la tasa natural, $Y - \bar{Y}$.⁵

Supongamos ahora que hay dos tipos de empresas. Unas tienen precios flexibles: siempre los fijan de acuerdo con esta ecuación. Otras tienen precios rígidos: los anun-

⁵ *Nota matemática:* Lo que más le interesa a la empresa es su precio relativo, que es el cociente entre su precio nominal y el nivel general de precios. Si interpretamos p y P como logaritmos del precio de la empresa y del nivel de precios, esta ecuación establece que el precio relativo deseado depende de la desviación de la producción con respecto a su tasa natural.

cian precios con antelación basándose en sus expectativas sobre la futura situación de la economía. Las empresas que tienen precios rígidos los fijan de acuerdo con:

$$p = P^e + a(Y^e - \bar{Y}^e),$$

donde el superíndice "e" representa, al igual que antes, el valor esperado de una variable. Supongamos para simplificar el análisis que estas empresas esperan que la producción se encuentre en su tasa natural, por lo que el último término, $a(Y^e - \bar{Y}^e)$, es cero. En ese caso, estas empresas fijan el precio:

$$p = P^e.$$

Es decir, las empresas que tienen precios rígidos los fijan basándose en lo que esperan que cobren las demás.

Podemos utilizar las reglas de fijación de los precios de los dos grupos de empresas para hallar la ecuación de oferta agregada. Para ello, hallamos el nivel general de precios de la economía, que es la media ponderada de los precios fijados por los dos grupos. Si s es la proporción de empresas que tienen precios rígidos y $1 - s$ es la proporción que tiene precios flexibles, el nivel general de precios es:

$$P = sP^e + (1 - s)[P + a(Y - \bar{Y})].$$

El primer término es el precio de las empresas de precios rígidos ponderado por la proporción de la economía que representan estas empresas y el segundo es el precio de las empresas de precios flexibles ponderado por su proporción. Ahora restamos $(1 - s)P$ de los dos miembros de esta ecuación y tenemos que:

$$sP = sP^e + (1 - s)a(Y - \bar{Y}).$$

Dividimos los dos miembros por s para hallar el nivel general de precios:

$$P = P^e + [(1 - s)a/s](Y - \bar{Y}).$$

Los dos términos de esta ecuación se explican de la forma siguiente:

- Cuando las empresas esperan un elevado nivel de precios, esperan unos costes elevados. Las que fijan los precios con antelación los fijan en un nivel elevado. Estos elevados precios llevan a otras a fijar también los suyos en un nivel elevado. Por lo tanto, un alto nivel esperado de precios da lugar a un nivel efectivo de precios elevado.

- Cuando la producción es elevada, también lo es la demanda de bienes. Las empresas que tienen precios flexibles los fijan en un nivel elevado, lo que da lugar a un alto nivel de precios. La influencia de la producción en el nivel de precios depende de la proporción de empresas que tengan precios flexibles.

En consecuencia, el nivel general de precios depende del nivel esperado de precios y del nivel de producción.

Reordenando algebraicamente esta ecuación de fijación agregada de los precios, se obtiene una expresión más familiar:

$$Y = \bar{Y} + \alpha(P - P^e),$$

donde $\alpha = s/[1 - (s)a]$. El modelo de los precios rígidos establece, al igual que los demás, que la desviación de la producción con respecto a su tasa natural va unida a una desviación del nivel de precios con respecto a su nivel esperado.

Aunque el modelo de los precios rígidos pone énfasis en el mercado de bienes, veamos brevemente qué ocurre en el mercado de trabajo. Si el precio de una empresa es rígido a corto plazo, un descenso de la demanda agregada reduce la cantidad que la empresa puede vender. Ésta responde a la disminución de las ventas reduciendo su producción y su demanda de trabajo. Obsérvese el contraste con los modelos de los salarios rígidos y de las percepciones erróneas de los trabajadores. En este caso, la empresa no se mueve a lo largo de una curva de demanda de trabajo fija, sino que las fluctuaciones de la producción van acompañadas de desplazamientos de la curva de demanda de trabajo. Como consecuencia de estos desplazamientos de la demanda de trabajo, el empleo, la producción y el salario real pueden variar todos en el mismo sentido. Por lo tanto, el salario real puede ser procíclico.⁶

Caso práctico 12.2: Diferencias internacionales entre las curvas de oferta agregada

Aunque todos los países experimentan fluctuaciones económicas, éstas no son exactamente iguales en todos ellos. Las diferencias internacionales no dejan de ser un

⁶ Para una presentación más avanzada del modelo de los precios rígidos, véase Julio Rotemberg, "Monopolistic Price Adjustment and Aggregate Output", *Review of Economic Studies*, 49, 1982, págs. 517-531; o Laurence Ball, N. Gregory Mankiw y David Romer, "The New Keynesian Economics and the Output-Inflation Tradeoff", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1988, 1, págs. 1-65.

enigma y suelen servir para contrastar distintas teorías económicas. El examen de las diferencias internacionales ha sido especialmente provechoso en la investigación de la oferta agregada.

Cuando el economista Robert Lucas propuso el modelo de la información imperfecta, observó que la pendiente de la curva de oferta agregada debía depender de la variabilidad de la demanda agregada. En los países en los que ésta experimenta grandes fluctuaciones, el nivel agregado de precios también fluctúa mucho. Como en estos países la mayoría de las variaciones de los precios no representa variaciones de los precios relativos, los oferentes deben haber aprendido a no responder demasiado a las variaciones imprevistas del nivel de precios. Por consiguiente, la curva de oferta agregada debería ser relativamente inclinada (es decir, el valor de α será bajo). En cambio, en los países en los que la demanda agregada es relativamente estable, los oferentes deben haber aprendido que la mayoría de las variaciones de los precios son variaciones de los precios relativos. Por lo tanto, en estos países los oferentes deberían ser más sensibles a las variaciones imprevistas de los precios, por lo que la curva de oferta agregada sería relativamente plana (es decir, el valor de α será alto).

Lucas contrastó esta predicción examinando datos internacionales sobre producción y precios. Observó que los países en los que las variaciones de la demanda agregada más influyen en la producción son aquellos en los que más estables son la demanda agregada y los precios. Llegó a la conclusión de que la evidencia confirma el modelo de la información imperfecta.⁷

El modelo de los precios rígidos también hace predicciones sobre la pendiente de la curva de oferta agregada a corto plazo. En concreto, predice que la tasa media de inflación debe influir en la pendiente de la curva de oferta agregada a corto plazo. Cuando la tasa media de inflación es alta, a las empresas les resulta muy caro mantener fijos los precios durante largos periodos, por lo que los ajustan más a menudo. Los ajustes más frecuentes de los precios permiten, a su vez, al nivel general de precios responder más deprisa a las perturbaciones de la demanda agregada. Es decir, una elevada tasa de inflación debería hacer que la curva de oferta agregada a corto plazo fuera más inclinada.

Los datos internacionales confirman esta predicción del modelo de los precios rígidos. En los países que tienen una baja inflación media, la curva de oferta agregada a corto plazo es relativamente plana: las fluctuaciones de la demanda agregada producen grandes efectos en la producción y se reflejan lentamente en los precios. Los países de elevada inflación tienen unas curvas de oferta agregada a corto plazo

⁷ Robert E. Lucas, Jr., "Some International Evidence on Output-Inflation Tradeoffs", *American Economic Review*, 63, junio, 1973, págs. 326-334; reimpresso en Robert E. Lucas, Jr., *Studies in Business Cycle Theory*, Cambridge, Mass., MIT Press, 1981.

inclinadas. En otras palabras, parece que una elevada inflación erosiona las fricciones que hacen que los precios sean rígidos.⁸

Obsérvese que el modelo de los precios rígidos también puede explicar la observación de Lucas de que los países que tienen una demanda agregada variable tienen unas curvas de oferta agregada inclinadas. Si el nivel de precios es muy variable, pocas empresas se comprometerán a fijar los precios de antemano (el valor de s será bajo). En consecuencia, la curva de oferta agregada será inclinada (el valor de α será bajo).

12.1.5 Resumen y consecuencias

La figura 12.5 enumera los cuatro modelos de oferta agregada y la imperfección del mercado que utiliza cada uno para explicar por qué la curva de oferta agregada a corto plazo no es vertical. Divide los modelos de acuerdo con dos características. La primera es si el modelo supone que los mercados se equilibran, es decir, si los salarios y los precios pueden variar libremente para equilibrar la oferta y la demanda. La segunda es si el modelo pone el énfasis en el mercado de trabajo o en el de bienes como fuente de la imperfección del mercado.

		Mercado con imperfección	
		Trabajo	Bienes
¿Se equilibran los mercados?	Sí	Modelo de las percepciones erróneas de los trabajadores: los trabajadores confunden las variaciones de los salarios nominales con variaciones de los salarios reales.	Modelo de la información imperfecta: los oferentes confunden las variaciones del nivel de precios con variaciones de los precios relativos.
	No	Modelo de los salarios rígidos: los salarios nominales se ajustan lentamente.	Modelo de los precios rígidos: los precios de los bienes y servicios se ajustan lentamente.

Figura 12.5. Comparación de los modelos de oferta agregada. Los cuatro modelos de oferta agregada se diferencian por dos características: si suponen que los mercados se equilibran y si la imperfección clave del mercado se halla en el mercado de bienes o en el de trabajo.

⁸ Laurence Ball, N. Gregory Mankiw y David Romer, "The New Keynesian Economics and the Output-Inflation Tradeoff", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1988, 1, págs. 1-65.

Conviene tener presente que estos modelos de oferta agregada no son necesariamente incompatibles. No es necesario aceptar uno y rechazar los demás. El mundo puede contener las cuatro imperfecciones del mercado y todas pueden contribuir a explicar la oferta agregada a corto plazo.

Aunque los cuatro modelos de la oferta agregada se diferencian por sus supuestos y énfasis, las predicciones que se extraen de ellos son similares. Todos pueden resumirse por medio de la ecuación:

$$Y = \bar{Y} + \alpha(P - P^e)$$

Esta ecuación, representada en la figura 12.6, relaciona las desviaciones de la producción con respecto a su tasa natural con las desviaciones del nivel de precios con respecto al nivel esperado. Si el nivel de precios es más alto que el esperado, la producción es superior a su tasa natural. Si el nivel de precios es más bajo que el esperado, la producción es inferior a su tasa natural.

La figura 12.7 utiliza esta ecuación de oferta agregada para mostrar cómo responde la economía a un aumento imprevisto de la demanda agregada. A corto plazo, el equilibrio se traslada del punto A al B. El aumento de la demanda agregada eleva el nivel de precios por encima del esperado y la producción por encima de la tasa natural. A largo plazo, el nivel esperado de precios sube, por lo que la curva de oferta agregada a corto plazo se desplaza en sentido ascendente. Cuando sube el nivel esperado de precios, el equilibrio de la economía se traslada del punto B al C. La economía retorna al nivel natural de producción, pero con un nivel de precios aún más alto.

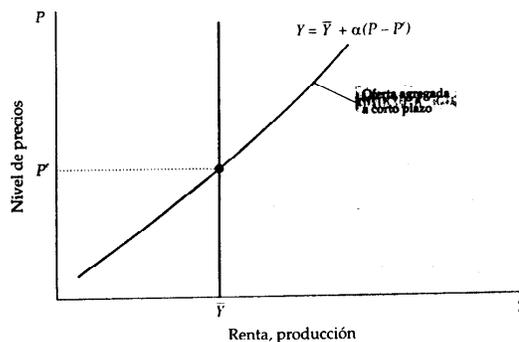


Figura 12.6. La curva de oferta agregada a corto plazo. La producción se aleja de la tasa natural si el nivel de precios se aleja del nivel esperado.

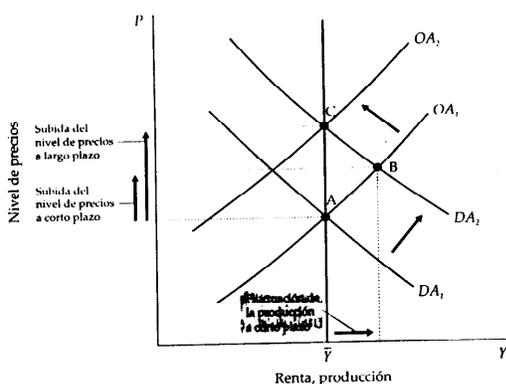


Figura 12.7. Un desplazamiento de la demanda agregada. Cuando la demanda agregada aumenta inesperadamente, el nivel de precios sube por encima del nivel esperado y la producción aumenta por encima de la tasa natural, lo que desplaza a la economía a lo largo de la curva de oferta agregada a corto plazo del punto A al B. A largo plazo, el nivel de precios sube, la curva de oferta agregada a corto plazo se desplaza en sentido ascendente y la producción retorna a la tasa natural en el punto C. De esta forma, los desplazamientos de la curva de demanda agregada sólo provocan fluctuaciones de la producción a corto plazo.

12.2 La inflación, el paro y la curva de Phillips

Dos objetivos de los responsables de la política económica son una inflación baja y un paro bajo. Vamos a examinar una relación entre la inflación y el paro llamada **curva de Phillips**, que no es más que otra forma de expresar la oferta agregada. La curva de oferta agregada a corto plazo muestra una relación positiva entre el nivel de precios y la producción. Como la inflación es la tasa de variación del nivel de precios y como el paro fluctúa inversamente a la producción, existe una relación negativa entre la inflación y el paro tras la curva de oferta agregada. La curva de Phillips expresa esta relación negativa.

La curva de Phillips postula que la tasa de inflación —la variación porcentual del nivel de precios— depende de tres fuerzas:

- La inflación esperada
- La desviación del paro con respecto a la tasa natural, llamada **paro cíclico**
- Las perturbaciones de la oferta, representadas aquí por medio de ϵ .

Estas tres fuerzas se expresan en la siguiente ecuación:

$$\pi = \pi^e - \beta(u - u^n) + \epsilon$$

Inflación = Inflación esperada $\left(\beta \times \text{Paro cíclico} \right) + \text{Perturbación de la oferta}$

donde β es un parámetro mayor que cero. Obsérvese el signo negativo que precede al término del paro cíclico: un elevado paro tiende a reducir la inflación.

12.2.1 De la oferta agregada a la curva de Phillips

Para ver que la curva de Phillips y la curva de oferta agregada expresan esencialmente la misma relación, formulamos la ecuación de oferta agregada de la forma siguiente:

$$P = P^e + (1/\alpha)(Y - \bar{Y})$$

Con una resta, una sustitución y una suma, podemos hallar la curva de Phillips.

En primer lugar, restando el nivel de precios del año pasado, P_{-1} , de los dos miembros de la ecuación, tenemos que

$$(P' - P'_{-1}) = (P^e - P^e_{-1}) + (1/\alpha)(Y' - Y'_{-1})$$

El término del primer miembro, $P - P_{-1}$, es la diferencia entre el nivel actual de precios y el del año pasado, que es la inflación, π .⁹ El término del segundo miembro, $P^e - P^e_{-1}$, es la diferencia entre el nivel esperado de precios y el del año pasado, que es la inflación esperada, π^e . Por lo tanto, podemos sustituir $P - P_{-1}$ por π y $P^e - P^e_{-1}$ por π^e :

$$\pi = \pi^e + (1/\alpha)(Y - \bar{Y})$$

A continuación, recuérdese que en el capítulo 2 vimos que la ley de Okun indica la relación entre la producción y el paro. Una versión de esta ley establece que la desviación de la producción con respecto a su tasa natural está relacionada inversamente con la desviación del paro con respecto a su tasa natural; es decir, cuando la producción es

⁹ Nota matemática: Esta afirmación no es exacta, ya que la inflación es, en realidad, la variación porcentual del nivel de precios. Para que sea más precisa, interpretamos P' como el logaritmo del nivel de precios. De acuerdo con las propiedades de los logaritmos, la variación de P' es más o menos la tasa de inflación. La razón se halla en que $dP = d(\log \text{ nivel de precios}) = d(\text{nivel de precios})/\text{nivel de precios}$.

La historia de la curva de Phillips moderna

La curva de Phillips se llama así en honor al economista británico A. W. Phillips. En 1958 Phillips observó que existía una relación negativa entre la tasa de paro y la tasa de inflación de los salarios.¹⁰ La curva de Phillips que utilizan hoy los economistas es diferente en tres aspectos de la relación examinada por Phillips.

En primer lugar, la curva moderna de Phillips sustituye la inflación de los salarios por la inflación de los precios. Esta diferencia no es fundamental, porque la inflación de los precios y la de los salarios están estrechamente relacionadas entre sí. En los periodos en los que los salarios suben rápidamente, los precios también lo hacen.

En segundo lugar, la curva moderna de Phillips incluye la inflación esperada. Este añadido se debe a los estudios de Milton Friedman y Edmund Phelps. Al desarrollar el modelo de las percepciones erróneas de los trabajadores en la década de los sesenta, estos dos economistas subrayaron la importancia que tienen las expectativas sobre la oferta agregada.

En tercer lugar, la curva moderna de Phillips incluye las perturbaciones de la oferta. Este añadido se atribuye a la OPEP, Organización de Países Exportadores de Petróleo. En la década de los setenta, la OPEP provocó grandes subidas del precio mundial del petróleo, que llevaron a los economistas a ser más conscientes de la importancia de las perturbaciones de la oferta agregada.

superior a la tasa natural de producción, el paro es menor que la tasa natural de paro. Utilizando esta relación, podemos sustituir $-\beta(u - u^n)$ por $(1/\alpha)(Y - \bar{Y})$. La ecuación se convierte en:

$$\pi = \pi^e - \beta(u - u^n).$$

Por último, añadimos una perturbación de la oferta, ε , para representar las influencias exógenas en los precios, por ejemplo, una variación de los precios del petróleo, una variación del salario mínimo o la imposición de controles sobre los precios:

$$\pi = \pi^e - \beta(u - u^n) + \varepsilon.$$

¹⁰ A. W. Phillips, "The Relationship between Unemployment and the Rate of Change of Money Wages in the United Kingdom, 1861-1957", *Economica*, 25, noviembre, 1958, págs. 283-299.

Así pues, obtenemos la curva de Phillips a partir de la ecuación de oferta agregada.

Apartémonos ahora de este análisis algebraico. Obsérvese que la curva de Phillips conserva el rasgo clave de la curva de oferta agregada a corto plazo: una relación entre las variables reales y las nominales que hace que falle la dicotomía clásica. Para ser más exactos, la curva de Phillips demuestra la relación entre la actividad económica real y las variaciones imprevistas del nivel de precios. *La curva de Phillips es meramente una forma útil de expresar y analizar la oferta agregada.*

12.2.2 Las expectativas y la inercia de la inflación

Para que la curva de Phillips sea útil para analizar las opciones que tienen las autoridades económicas, necesitamos saber qué determina la inflación esperada. Un sencillo supuesto, a menudo razonable, es que la gente forma sus expectativas de la inflación basándose en la inflación observada recientemente. Este supuesto se denomina **expectativas adaptables**. Supongamos, por ejemplo, que la gente espera que los precios suban este año a la misma tasa que el año pasado. En ese caso,

$$\pi^e = \pi_{-1},$$

y podemos expresar la curva de Phillips de la forma siguiente:

$$\pi = \pi_{-1} - \beta(u - u^n) + \varepsilon,$$

que establece que la inflación depende de la inflación pasada, del paro cíclico y de una perturbación de la oferta.

El primer término de esta versión de la curva de Phillips, π_{-1} , significa que la inflación tiene una inercia total. Si el paro se encuentra en su tasa natural y si no hay perturbaciones de la oferta, los precios continúan subiendo a la tasa vigente de inflación. Esta inercia se debe a que la inflación pasada influye en las expectativas de inflación futura y a que dichas expectativas influyen en los salarios y los precios que fija la gente. Robert Solow recogió perfectamente el concepto de inercia de la inflación cuando durante la elevada inflación de los años setenta en Estados Unidos escribió: "¿Por qué vale cada vez menos nuestro dinero? Quizá tenemos inflación simplemente porque la esperamos, y la esperamos porque la hemos tenido".

En el modelo de oferta y demanda agregadas, la inercia de la inflación se interpreta en forma de desplazamientos ascendentes y persistentes tanto de la curva de oferta agregada como de la curva de demanda agregada. Consideremos primero la oferta agregada. Si los precios han venido subiendo rápidamente, la gente esperará que continúen subiendo al mismo ritmo. Como la posición de la curva de oferta agre-

gada a corto plazo depende del nivel esperado de precios, la curva de oferta agregada a corto plazo se desplaza en sentido ascendente con el paso del tiempo. Continúa desplazándose en ese sentido ascendente hasta que algún acontecimiento, por ejemplo, una recesión o una perturbación de la oferta, altera la inflación y, por lo tanto, las expectativas sobre ella.

La curva de demanda agregada también debe desplazarse en sentido ascendente para confirmar las expectativas de inflación. Lo más frecuente es que el continuo aumento de la demanda agregada se deba a un crecimiento persistente de la oferta monetaria. Si el banco central frenara de repente el crecimiento del dinero, la demanda agregada se estabilizaría y el desplazamiento ascendente de la oferta agregada provocaría una recesión. El elevado paro existente en la recesión reduciría la inflación y la inflación esperada, lo que haría que disminuyera la inercia de la inflación.

12.2.3 Las dos causas del aumento y la disminución de la inflación

El segundo y el tercer término de la curva de Phillips muestran las dos fuerzas que pueden alterar la tasa de inflación.

El segundo, $\beta(u - u^n)$, indica que el paro cíclico –la desviación del paro con respecto a su tasa natural– ejerce presiones al alza o a la baja sobre la inflación. Un bajo paro presiona al alza la tasa de inflación. Ésta se denomina **inflación de demanda** porque la elevada demanda agregada es responsable de este tipo de inflación. Un elevado paro presiona a la baja la tasa de inflación. El parámetro β mide la sensibilidad de la inflación al paro cíclico.

El tercer término, ϵ , muestra que la inflación también aumenta y disminuye debido a perturbaciones de la oferta. Una perturbación negativa de la oferta, por ejemplo, la subida de los precios mundiales del petróleo en los años setenta, hace que el valor de ϵ sea positivo y provoque un aumento de la inflación. Ésta se denomina **inflación de costes**, porque las perturbaciones negativas de la oferta normalmente son acontecimientos que presionan al alza los costes de producción. Una perturbación positiva de la oferta, por ejemplo, la abundancia de petróleo que provocó un descenso de su precio en la década de los ochenta, hace que el valor de ϵ sea negativo y provoque una disminución de la inflación.

Caso práctico 12.3:

La inflación y el paro en Estados Unidos

Como la inflación y el paro son unos indicadores muy importantes de la marcha de la economía, los acontecimientos macroeconómicos suelen observarse a través de la lente de la curva de Phillips. La figura 12.8 muestra la historia de la infla-

ción y del paro en Estados Unidos desde 1961. En esta figura, podemos observar los aumentos y las disminuciones de la inflación registrados en las tres últimas décadas.

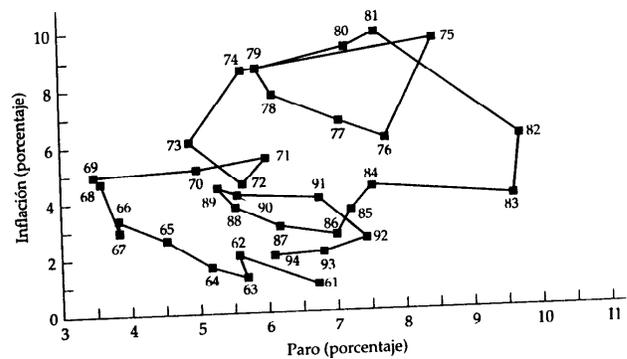


Figura 12.8. La inflación y el paro en Estados Unidos desde 1961. Esta figura utiliza datos anuales de la tasa de paro y la tasa de inflación (la variación porcentual del deflador del PIB) para mostrar las tendencias macroeconómicas de las tres últimas décadas.

En la década de los sesenta, la política expansiva adoptada redujo el paro y elevó la inflación. La bajada de impuestos de 1964, junto con la política monetaria expansiva, redujo la tasa de paro a menos del 5%. La continua expansión de la economía registrada a finales de los años sesenta fue una consecuencia del gasto público destinado a la guerra de Vietnam. El paro bajó menos y la inflación aumentó más de lo que pretendían las autoridades económicas.

La década de los setenta fue un periodo de convulsiones económicas. Comenzó con un intento de los responsables de la política económica de reducir la inflación heredada de los años sesenta. Los controles temporales de los salarios y de los precios y la recesión provocada por la demanda sólo redujeron algo la tasa de inflación. Los efectos de los controles sobre salarios y precios acabaron cuando éstos se abandonaron, y la recesión fue demasiado pequeña para contrarrestar el efecto inflacionista de la expansión precedente. Hacia 1972 la tasa de paro era idéntica a la de diez años antes, mientras que la inflación era 3 puntos porcentuales más alta.

A partir de 1973 las autoridades económicas tuvieron que hacer frente a las grandes perturbaciones de la oferta provocadas por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP). Ésta subió primero los precios del petróleo a mediados de los años setenta, elevando la tasa de inflación a un 10% aproximadamente. En 1975 se registró una recesión que redujo algo la inflación, pero las nuevas subidas de los precios de la OPEP elevaron de nuevo la inflación a finales de los años setenta.

La década de los ochenta comenzó con una alta inflación y unas elevadas expectativas inflacionistas. Bajo el liderazgo de su presidente Paul Volcker, la Reserva Federal siguió obstinadamente una política monetaria destinada a reducir la inflación. En 1982 y 1983, la tasa de paro alcanzó su nivel más alto en 40 años. El elevado paro y el descenso de los precios del petróleo de 1986, contribuyeron a reducir la tasa de inflación de alrededor del 10% a alrededor del 3%. En 1987 la tasa de paro del 6% aproximadamente era cercana a la mayoría de las estimaciones de la tasa natural. Sin embargo, el paro continuó disminuyendo hasta alcanzar un mínimo de 5.2% en 1989 e inició una nueva ronda de inflación de demanda.

La década de los noventa comenzó con una recesión, que fue provocada por varias perturbaciones restrictivas de la demanda agregada (véase el caso práctico 13.1). La tasa de paro aumentó hasta el 7.3% en 1992. La inflación disminuyó, pero sólo levemente. A diferencia de lo que ocurrió en la recesión anterior, en la de 1990 el paro nunca fue muy superior a la tasa natural, por lo que el efecto producido en la inflación fue pequeño.

Así pues, la historia macroeconómica reciente muestra las numerosas causas de la inflación. Las décadas de los sesenta y los ochenta presentan las dos caras de la inflación de demanda: en la de los sesenta el bajo paro presionó al alza sobre la inflación y en la de los ochenta el elevado paro presionó a la baja sobre la inflación. La década de los setenta muestra los efectos de la inflación de costes.

12.2.4 La necesidad de elegir, a corto plazo, entre la inflación y el paro

Consideremos las opciones que ofrece la curva de Phillips a las autoridades económicas que quieren influir en la demanda agregada con la política monetaria o la fiscal. En un momento cualquiera, la inflación esperada y las perturbaciones de la oferta están fuera del control inmediato de las autoridades económicas. Sin embargo, alterando la demanda agregada, las autoridades económicas pueden alterar la producción, el paro y la inflación. Pueden aumentar la demanda agregada para reducir el paro y elevar la inflación o pueden reducir la demanda agregada para elevar el paro y reducir la inflación.

La figura 12.9 representa la ecuación de la curva de Phillips y muestra la disyuntiva a corto plazo entre inflación y paro. Las autoridades económicas pueden

manipular la demanda agregada para elegir una de las combinaciones de inflación y paro que refleja esta curva, llamada *curva de Phillips a corto plazo*.

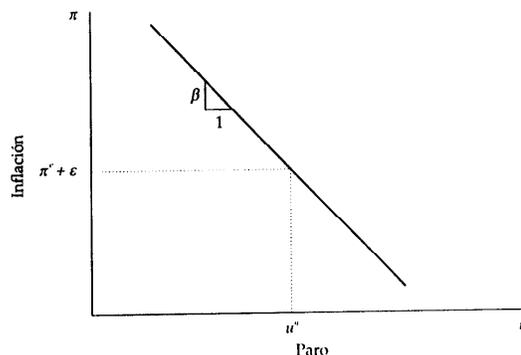


Figura 12.9. La disyuntiva, a corto plazo, entre la inflación y el paro. A corto plazo, existe una relación negativa entre la inflación y el paro. En un momento cualquiera del tiempo, las autoridades económicas que controlan la demanda agregada pueden elegir una de las combinaciones de inflación y paro que expresa esta curva de Phillips a corto plazo.

Obsérvese que la curva de Phillips a corto plazo depende de la inflación esperada. Si ésta aumenta, la curva se desplaza en sentido ascendente y la disyuntiva a la que se enfrentan las autoridades económicas es más desfavorable: la inflación es más alta a cualquier nivel de paro. La figura 12.10 muestra que esta situación depende de la inflación esperada.

Dado que la gente va ajustando sus expectativas de la inflación con el paso del tiempo, la disyuntiva entre inflación y paro sólo existe a corto plazo. Las autoridades económicas no pueden mantener indefinidamente una inflación superior a la esperada. A la larga, las expectativas se adaptan a la tasa de inflación que elijan las autoridades económicas. A largo plazo, se cumple la dicotomía clásica: el paro retorna a su tasa natural y no hay que elegir forzosamente entre inflación y paro.

12.2.5 La desinflación y la tasa de sacrificio

Imaginemos una economía en la que el paro se encuentra en su tasa natural y la inflación es del 6%. ¿Qué ocurriría con el paro y la producción si el banco central adoptara una política tendente a reducir la inflación del 6 al 2%?

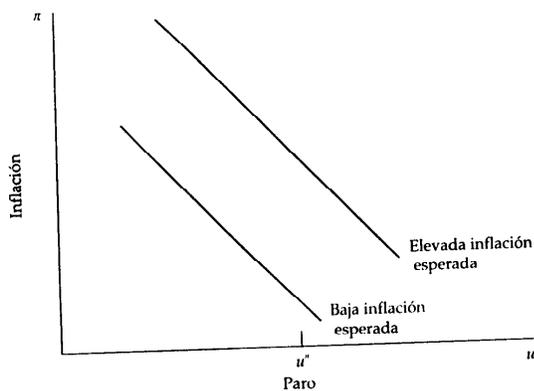


Figura 12.10. Los desplazamientos de la disyuntiva a corto plazo. La disyuntiva a corto plazo entre la inflación y el paro depende de la inflación esperada. La curva es más alta cuando la inflación esperada es mayor.

La curva de Phillips muestra que en ausencia de una perturbación positiva de la oferta, una reducción de la inflación exige pasar por una fase de elevado paro y de disminución de la producción. Pero ¿cuánto tiene que aumentar el paro por encima de la tasa natural y durante cuánto tiempo? Antes de averiguar si conviene reducir la inflación, las autoridades económicas deben estimar la producción perdida durante la fase de transición hacia una inflación más baja, con el fin de comparar este coste con los beneficios de una inflación menor.

Con este propósito se han utilizado los datos existentes para examinar cuantitativamente la curva de Phillips. Los resultados de estos estudios suelen resumirse en una cifra llamada **tasa de sacrificio**, que es el porcentaje del PIB real al que debe renunciarse en un año para reducir la inflación 1 punto porcentual. Aunque las estimaciones de la tasa de sacrificio varían significativamente, normalmente se estima que es de alrededor de 5% por cada punto porcentual en que se quiera reducir la inflación, debe sacrificarse un 5% del PIB de un año.¹¹

La tasa de sacrificio también puede expresarse desde el punto de vista del paro.

¹¹ Arthur M. Okun, "Efficient Disinflationary Policies", *American Economic Review*, 68, mayo, 1978, págs. 348-352; Robert J. Gordon y Stephen R. King, "The Output Cost of Disinflation in Traditional and Vector Autoregressive Models", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1982, págs. 205-245.

La ley de Okun establece que una variación de la tasa de paro de 1 punto porcentual se traduce en una variación del PIB de 2 puntos porcentuales. Por lo tanto, para reducir la inflación 1 punto porcentual, son necesarios alrededor de 2.5 puntos porcentuales de paro cíclico.

La tasa de sacrificio puede utilizarse para estimar cuánto y durante cuánto tiempo debe aumentar el paro para reducir la inflación. Si para reducir la inflación 1 punto porcentual, es necesario sacrificar un 5% del PIB de un año, para reducirla 4 puntos porcentuales es necesario sacrificar un 20% del PIB de un año. En otras palabras, para conseguir esta reducción de la inflación es necesario un sacrificio de 10 puntos porcentuales de paro cíclico.

Esta desinflación podría adoptar varias formas, cada una de las cuales exigiría el mismo sacrificio de un 20% de PIB de un año. Por ejemplo, una rápida desinflación reduciría la producción un 10% durante 2 años; esta solución se denomina a veces *política de choque*. Una desinflación moderada reduciría la producción un 5% durante 4 años. Una desinflación aún más gradual la reduciría un 2% durante 10 años.

12.2.6 Las expectativas racionales y la desinflación indolora

Como las expectativas de inflación influyen en la disyuntiva a corto plazo entre la inflación y el paro, es fundamental preguntarse cómo se forma la gente sus expectativas. Hasta ahora hemos supuesto que la inflación esperada depende de la inflación observada recientemente. Aunque este supuesto de las expectativas adaptables es razonable, probablemente sea demasiado simple para poder aplicarlo en todas las circunstancias.

Otro enfoque consiste en suponer que la gente tiene **expectativas racionales**. Es decir, podríamos suponer que la gente utiliza óptimamente toda la información de que dispone, incluida la información sobre la política económica vigente, para predecir el futuro. Como la política monetaria y fiscal influye en la inflación, la inflación esperada también debería depender de la política monetaria y fiscal en vigor. De acuerdo con la teoría de las expectativas racionales, un cambio de política monetaria o fiscal altera las expectativas y una evaluación de cualquier cambio de política debe tener en cuenta este efecto. Si la gente forma realmente sus expectativas de una manera racional, la inflación puede tener menos inercia de lo que parece a primera vista.

He aquí cómo describe Thomas Sargent, destacado defensor de las expectativas racionales, las consecuencias de este supuesto en la curva de Phillips:

El enfoque de las "expectativas racionales" rechaza la idea de que el proceso actual de inflación tenga una inercia propia. Este enfoque sostiene que actualmente las empresas y los trabajadores esperan que las tasas futuras de inflación sean altas y que, a la luz de estas expectativas, firman contratos y convenios inflacionistas. Sin embargo, la gente espera

que las tasas de inflación sean altas en el futuro precisamente porque la política monetaria y fiscal actuales y previstas del Gobierno justifican esas expectativas... Por lo tanto, sólo en apariencia la inflación tiene una inercia propia; en realidad, es la política gubernamental de grandes y persistentes déficit y de creación de dinero a elevadas tasas la que da una inercia a la tasa de inflación. Esta teoría sostiene que la inflación puede detenerse mucho más deprisa de lo que creen los defensores de la idea de la "inercia" y que sus estimaciones del tiempo y de los costes de frenar la inflación en términos de producción perdida son erróneas... [Para detener la inflación] habría que cambiar de política: habría que realizar un cambio radical en la política presupuestaria presente y futura de tal forma que el compromiso adquirido por el Gobierno fuera creíble... El coste de esta decisión en términos de tiempo y de producción perdidos dependerá en parte de lo firme y evidente que sea el compromiso del Gobierno.¹²

Por lo tanto, los defensores de las expectativas racionales sostienen que la curva de Phillips a corto plazo no representa exactamente las alternativas existentes. Creen que si los responsables de la política económica se comprometen creíblemente a reducir la inflación, la gente comprenderá el compromiso y reducirá rápidamente sus expectativas de inflación. De acuerdo con la teoría de las expectativas racionales, las estimaciones tradicionales de la tasa de sacrificio no son útiles para evaluar el efecto de las distintas políticas posibles. Con una política creíble, los costes de reducir la inflación pueden ser mucho más bajos de lo que sugieren las estimaciones de la tasa de sacrificio.

En el caso más extremo, cabría imaginar una reducción de la tasa de inflación sin causar recesión alguna. Pero para que la desinflación sea indolora, han de cumplirse dos condiciones. En primer lugar, el plan para reducir la inflación debe anunciarse antes de que los trabajadores y las empresas que fijan los salarios y los precios hayan formado sus expectativas. En segundo lugar, los trabajadores y las empresas deben creer el anuncio; de lo contrario, no reducirán sus expectativas de inflación. Si se cumplen ambas condiciones, el anuncio desplazará inmediatamente en sentido descendente la disyuntiva a corto plazo entre inflación y paro, lo que permitirá reducir la tasa de inflación sin aumentar el paro.

Aunque el punto de vista de las expectativas racionales sigue siendo controvertido, casi todos los economistas están de acuerdo en que las expectativas de inflación influyen en la disyuntiva a corto plazo entre inflación y paro. La credibilidad de una política destinada a reducir la inflación es, pues, uno de los determinantes de su coste. Desgraciadamente, a menudo es difícil predecir si la gente considerará creíble el anuncio de una nueva política. El papel fundamental de las expectativas dificulta aún más la predicción de los resultados de las distintas políticas económicas posibles.

¹² Thomas J. Sargent, "The Ends of Four Big Inflation", en Robert E. Hall (comp.), *Inflation: Causes and Effects*, Chicago, University of Chicago Press, 1982.

Caso práctico 12.4:

La tasa de sacrificio en la práctica

La curva de Phillips con expectativas adaptables implica que para reducir la inflación es necesario un periodo de elevado paro y baja producción. En cambio, el enfoque de las expectativas racionales sostiene que la reducción de la inflación puede ser mucho más barata. ¿Qué ocurre durante las desinflaciones reales?

Consideremos la desinflación de Estados Unidos registrada a principios de los años ochenta. Esta década comenzó con algunas de las tasas de inflación más altas de la historia de Estados Unidos. Sin embargo, como consecuencia de la política monetaria restrictiva seguida por el Fed durante la presidencia de Paul Volcker, la tasa de inflación disminuyó significativamente en los primeros años de la década. Este episodio constituye un experimento natural para estimar la producción que se pierde durante un proceso de desinflación.

La primera pregunta es en cuánto disminuyó la inflación. Ésta, medida por el deflador del PIB, alcanzó un máximo de 9,7% en 1981. Es natural terminar el episodio en 1985 porque los precios del petróleo cayeron en 1986 —una gran perturbación de la oferta, y ciertamente beneficiosa, que no guarda relación alguna con la política del Fed—. En 1985, la inflación era del 3,0%, por lo que podemos estimar que el Fed llevó a cabo una reducción de la inflación de 6,7 puntos porcentuales en cuatro años.

La segunda pregunta es cuánta producción se perdió durante ese periodo. El cuadro 12.1 muestra la tasa de paro registrada entre 1982 y 1985. Suponiendo que la tasa natural de paro era del 6%, podemos calcular la cantidad anual de paro cíclico. En total, durante este periodo hubo 9,5 puntos porcentuales de paro cíclico. Según la ley de Okun, 1 punto porcentual de paro se traduce en 2 puntos porcentuales de PIB. Por lo tanto, durante la desinflación se perdieron 19,0 puntos porcentuales de PIB anual.

Cuadro 12.1. El paro en Estados Unidos durante la desinflación de Volcker.

Año	Tasa de paro	Tasa natural	Paro cíclico
1982	9,5%	6,0%	3,5%
1983	9,5	6,0	3,5
1984	7,4	6,0	1,4
1985	7,1	6,0	1,1
			Total 9,5%

Ahora podemos calcular la tasa de sacrificio de este episodio. Sabemos que se perdieron 19,0 puntos porcentuales de PIB y que la inflación disminuyó 6,7 puntos porcentuales. Por lo tanto, se perdieron 19,0/6,7, o sea, 2,8 puntos porcentuales de

PIB por cada punto porcentual en que se redujo la inflación. La estimación de la tasa de sacrificio correspondiente a la desinflación de Volcker es de 2.8.

Esta estimación es menor que las realizadas antes de que Volcker fuera nombrado presidente del Fed. En otras palabras, Volcker redujo la inflación con un coste inferior al que habían predicho muchos economistas. Según una explicación, la firme postura de Volcker fue suficientemente creíble para influir directamente en las expectativas de inflación. Sin embargo, el cambio de expectativas no fue suficientemente grande para que la desinflación fuera indolora: en 1982 el paro alcanzó el nivel más alto registrado desde la Gran Depresión.

Aunque la desinflación de Volcker no es más que un episodio histórico, este tipo de análisis puede aplicarse a otras desinflaciones. Existe un estudio reciente sobre los resultados de 65 desinflaciones de 19 países. En casi todos los casos, la reducción de la inflación se produjo a costa de una reducción temporal de la producción. Sin embargo, la magnitud de la pérdida de producción varía de un caso a otro. Las tasas de sacrificio fueron normalmente más bajas en las desinflaciones rápidas que en las más lentas. Es decir, a diferencia de lo que sugiere la curva de Phillips con expectativas adaptables, parece que una política de choque sale más barata que un enfoque gradualista. Por otra parte, las tasas de sacrificio fueron menores en los países que tenían instituciones más flexibles de fijación de los salarios, por ejemplo, convenios colectivos de menor duración. Estos resultados indican que la reducción de la inflación siempre tiene algún coste, pero que la política adoptada y las instituciones existentes pueden influir en su magnitud.¹³

12.2.7 La histéresis y las críticas a la hipótesis de la tasa natural

Nuestro análisis de las fluctuaciones económicas de los capítulos 8.12 se basaba en un supuesto llamado **hipótesis de la tasa natural**, resumido en la siguiente formulación.

Las fluctuaciones de la demanda agregada sólo afectan a la producción y al empleo a corto plazo. A largo plazo, la economía retorna a los niveles de producción, empleo y paro descritos por el modelo clásico.

La hipótesis de la tasa natural permite a los macroeconomistas estudiar por separado los acontecimientos a corto plazo y a largo plazo de la economía.

Recientemente, algunos economistas han puesto en entredicho la hipótesis de la tasa natural sugiriendo que la demanda agregada puede afectar a la producción y al empleo incluso a largo plazo. Han señalado una serie de mecanismos a través de los

cuales las recesiones podrían dejar cicatrices permanentes en la economía alterando la tasa natural de paro. **Histéresis** es el término que se emplea para describir la influencia duradera de la historia en la tasa natural.

Una recesión puede producir efectos permanentes si altera la forma en que la gente se queda en paro. Por ejemplo, los trabajadores pueden perder conocimientos y habilidades mientras están en paro, por lo que puede disminuir su capacidad para encontrar trabajo incluso después de que termine la recesión. Un largo periodo de paro también puede alterar la actitud de las personas hacia el trabajo y reducir su deseo de encontrar empleo. En cualquiera de los dos casos, la recesión inhibe permanentemente el proceso de búsqueda de empleo y aumenta la cantidad de paro friccional.

Una recesión también puede afectar permanentemente a la economía alterando el proceso que determina los salarios. Las personas que se quedan en paro pueden dejar de influir en el proceso de fijación de los salarios. Algunos de los trabajadores *internos* en el proceso de fijación de los salarios se convierten en trabajadores *externos*. Si al grupo más reducido de trabajadores internos le interesa más que los salarios reales sean altos y menos que el empleo sea elevado, la recesión puede hacer que los salarios reales sean permanentemente superiores al nivel de equilibrio y puede elevar la cantidad de paro en espera.

La histéresis sigue siendo un tema controvertido. Aún no está claro que este fenómeno sea importante ni las razones por las que podría ser más acusado en unos países que en otros. Sin embargo, el tema es importante, porque la histéresis eleva extraordinariamente los costes de las recesiones. Dicho de otra manera, aumenta la tasa de sacrificio porque se pierde producción incluso después de que haya concluido el periodo de desinflación.

Caso práctico 12.5: El paro en el Reino Unido durante los años ochenta

Las dudas sobre la hipótesis de la tasa natural y el interés por el tema de la histéresis surgieron principalmente en respuesta a la experiencia de varios países europeos en la década de los ochenta, especialmente del Reino Unido. En los años setenta, el paro británico fue, en promedio, del 3,4%, mientras que en los ochenta fue, por término medio, del 9,4. Este aumento del paro planteó un problema a los responsables de la política económica y un enigma a los economistas.

El aumento del paro se debió en gran parte a las medidas adoptadas por el Gobierno de Margaret Thatcher para reducir la inflación. Cuando el Partido Conservador ganó las elecciones y Thatcher ocupó el cargo de primera ministra en 1979, la inflación era cercana al 18% anual. Como consecuencia de las medidas monetarias y

¹³ Laurence Ball, "What Determines the Sacrifice Ratio?", en N. Gregory Mankiw (comp.), *Monetary Policy*, Chicago, University of Chicago Press, 1994.

fiscales restrictivas, la tasa de paro aumentó del 4,3% en 1979 al 11,1 en 1984. Como predice la curva de Phillips, el aumento del paro redujo la inflación a menos del 5% en 1984.

El enigma se halla en que el paro siguió siendo alto incluso después de que se hubiera estabilizado la inflación. Como este elevado paro no conseguía reducir la inflación, parecía como si la tasa natural de paro hubiese aumentado. Las teorías de la histéresis proporcionaban argumentos para explicar que una recesión pudiera elevar la tasa natural de paro.¹⁴

12.3 Conclusiones

En este capítulo hemos analizado cuatro modelos de oferta agregada y la disyuntiva resultante entre la inflación y el paro. Hemos visto que los cuatro modelos proporcionan predicciones similares sobre la economía agregada. También hemos visto que la curva de Phillips, de acuerdo con la cual la inflación depende de la inflación esperada, el paro cíclico y las perturbaciones de la oferta, es un instrumento útil para expresar y analizar la oferta agregada.

Conviene tener presente que no todos los economistas defienden todas las ideas aquí analizadas. Por ejemplo, existen discrepancias generales sobre la importancia práctica de las expectativas racionales y la relevancia de la histéresis. Si al lector le resulta difícil encajar todas las piezas, piense que no es el único. El estudio de la oferta agregada sigue siendo una de las áreas de investigación menos asentada –y, por consiguiente, una de las más apasionantes– de la macroeconomía.

Resumen

1. Las cuatro teorías de la oferta agregada –los modelos de los salarios rígidos, de las percepciones erróneas de los trabajadores, de la información imperfecta y de los precios rígidos– atribuyen las desviaciones de la producción y del empleo de la tasa natural a diversas imperfecciones del mercado. De acuerdo con las cuatro teorías, la producción aumenta por encima de la tasa natural cuando el nivel de precios es superior al esperado y disminuye por debajo de la tasa natural cuando el nivel de precios es inferior al esperado.
2. Los economistas suelen expresar la oferta agregada en una relación llamada

¹⁴ Olivier J. Blanchard y Lawrence H. Summers, "Beyond the Natural Rate Hypothesis", *American Economic Review*, 78, mayo, 1988, págs. 182-187.

curva de Phillips. Esta curva indica que la inflación depende de la inflación esperada, de la desviación del paro con respecto a su tasa natural y de las perturbaciones de la oferta. De acuerdo con la curva de Phillips, los responsables de la política económica que controlan la demanda agregada se enfrentan a la necesidad de escoger, a corto plazo, entre inflación y paro.

3. Si la inflación esperada depende de la inflación observada recientemente, la inflación tiene una inercia, lo cual significa que para reducirla es necesaria una perturbación beneficiosa de la oferta o un periodo de elevado paro y menor producción. Sin embargo, si la gente tiene expectativas racionales, el anuncio creíble de un cambio de política podría ser capaz de influir directamente en las expectativas y, por lo tanto, de reducir la inflación sin provocar una recesión.
4. La mayoría de los economistas aceptan la hipótesis de la tasa natural, de acuerdo con la cual las fluctuaciones de la demanda agregada sólo producen efectos a corto plazo en la producción y en el paro. Sin embargo, algunos economistas han sugerido que las recesiones pueden dejar cicatrices permanentes en la economía, elevando la tasa natural de paro.

Conceptos clave

Modelo de los salarios rígidos	Inflación de demanda
Modelo de las percepciones erróneas de los trabajadores	Inflación de costes
Modelo de la información imperfecta	Tasa de sacrificio
Modelo de los precios rígidos	Expectativas racionales
Curva de Phillips	Hipótesis de la tasa natural
Expectativas adaptables	Histéresis

Preguntas de repaso

1. Explique las cuatro teorías de la oferta agregada. ¿En qué imperfección del mercado se basa cada una? ¿Qué tienen dichas teorías en común?
2. ¿Qué relación existe entre la curva de Phillips y la oferta agregada?
3. ¿Por qué podría tener inercia la inflación?

4. Explique las diferencias entre la inflación de demanda y la de costes.
5. ¿En qué circunstancias sería posible reducir la inflación sin provocar una recesión?
6. Explique dos formas en que una recesión podría elevar la tasa natural de paro.

Problemas y aplicaciones

1. Considere los siguientes cambios del modelo de los salarios rígidos.
 - a) Suponga que los convenios colectivos establecen que el salario nominal se indicará totalmente con respecto a la inflación. Es decir, se ajustará para compensar totalmente las variaciones del índice de precios al consumo. ¿Cómo alteraría la indicación total la curva de oferta agregada en este modelo?
 - b) Suponga ahora que la indicación sólo es parcial. Es decir, por cada subida del IPC, el salario nominal aumenta, pero en un porcentaje menor. ¿Cómo alteraría la indicación parcial la curva de oferta agregada en este modelo?
2. En el modelo de los precios rígidos, describa la curva de oferta agregada en los siguientes casos especiales. ¿Qué diferencia hay entre estos casos y la curva de oferta agregada a corto plazo que analizamos en el capítulo 8?
 - a) Ninguna empresa tiene precios flexibles ($s = 1$).
 - b) El precio deseado no depende de la producción agregada ($a = 0$).
3. Suponga que una economía tiene la curva de Phillips:

$$\pi = \pi_{-1} - 0,5(u - 0,06).$$

- a) ¿Cuál es la tasa natural de paro?
- b) Represente gráficamente las relaciones a corto y largo plazo entre la inflación y el paro.
- c) ¿Cuánto paro cíclico es necesario para reducir la inflación 5 puntos porcentuales? Utilice la ley de Okun para calcular la tasa de sacrificio.
- d) La inflación es del 10%. El banco central quiere reducirla al 5%. Describa dos situaciones en las que se alcanzaría ese objetivo.

4. De acuerdo con el enfoque de las expectativas racionales, si todo el mundo cree que los responsables de la política económica se han comprometido a reducir la inflación, el coste de reducirla –la tasa de sacrificio– será menor que si el público se muestra escéptico sobre las intenciones de las autoridades económicas. ¿Por qué podría ser cierto? ¿Cómo se podría conseguir ser creíble?
5. Suponga que la gente tiene expectativas racionales y que la economía corresponde al modelo de salarios rígidos o de precios rígidos. Explique por qué es cierta cada una de las siguientes afirmaciones:
 - a) Las variaciones imprevistas de la oferta monetaria son las únicas que afectan al PIB real. Las variaciones de la oferta monetaria previstas cuando se fijaron los salarios y los precios no producen ningún efecto real.
 - b) Si el banco central elige la oferta monetaria al mismo tiempo que se fijan los salarios y los precios, de tal manera que todo el mundo tiene la misma información sobre la situación de la economía, la política monetaria no puede utilizarse sistemáticamente para estabilizar la producción. Por lo tanto, una política que pretenda mantener constante la oferta monetaria producirá los mismos efectos reales que una política que la ajuste en respuesta a la situación de la economía (esta proposición se denomina *proposición de la irrelevancia de la política*).
 - c) Si el banco central fija la oferta monetaria mucho antes de que se hayan fijado los salarios y los precios, por lo que el banco central ha recogido más información sobre la situación de la economía, es posible utilizar la política monetaria sistemáticamente para estabilizar la producción.
6. Suponga que una economía tiene la curva de Phillips:

$$\pi = \pi_{-1} - 0,5(u - u^n)$$

y que la tasa natural de paro viene dada por una media del paro de los dos últimos años:

$$u^n = 0,5(u_{-1} + u_{-2}).$$

- a) ¿Por qué podría depender la tasa natural de paro del paro reciente (como se supone en la ecuación anterior)?
- b) Suponga que el banco central sigue la política de reducir permanentemente la inflación 1 punto porcentual. ¿Cómo afectará esa política a la tasa de paro con el paso del tiempo?
- c) ¿Cuál es la tasa de sacrificio en esta economía? Explique su respuesta.

- d) ¿Qué implican estas ecuaciones sobre la disyuntiva a corto y largo plazo entre la inflación y el paro?
7. Algunos economistas creen que los impuestos influyen significativamente en la oferta de trabajo. Sostienen que una subida de los impuestos lleva a la gente a trabajar menos y que una reducción de los impuestos la lleva a trabajar más. Averigüe cómo altera este efecto el análisis macroeconómico de las modificaciones de los impuestos.
- a) Si esta teoría es correcta, ¿cómo afecta una reducción de los impuestos a la tasa natural de producción?
- b) Cómo afecta una reducción de los impuestos a la curva de demanda agregada? ¿Y a la curva de oferta agregada a largo plazo? ¿Y a la curva de oferta agregada a corto plazo?
- c) ¿Cómo afecta a corto plazo una reducción de los impuestos a la producción y al nivel de precios? ¿En qué se diferencia su respuesta del caso en el que la oferta de trabajo no resulta afectada?
- d) ¿Cómo afecta a largo plazo a la producción y al nivel de precios una reducción de los impuestos? ¿En qué se diferencia su respuesta del caso en el que la oferta de trabajo no resulta afectada?
8. El economista Alan Blinder, nombrado vicepresidente de la Reserva Federal por Bill Clinton, escribió en una ocasión lo siguiente:

Los costes de las tasas moderadas de inflación de Estados Unidos y de otros países industriales parecen bastante bajos; se parecen más a un fuerte catarro que a un cáncer de la sociedad... Como seres racionales que somos, no nos sometemos voluntariamente a una lobotomía para curar un fuerte catarro. Sin embargo, como colectividad, prescribimos rutinariamente el equivalente económico de una lobotomía –un elevado paro– para curar el catarro inflacionista.¹⁵

¿Qué cree usted que quería decir Blinder? ¿Cómo influye el punto de vista defendido por él en la política económica? ¿Está usted de acuerdo? ¿Por qué sí o por qué no?

¹⁵ Alan Blinder, *Hard Heads, Soft Hearts: Tough-Minded Economics for a Just Society*, Reading, Mass., Addison-Wesley, 1987, pág. 51.

13. EL DEBATE SOBRE POLÍTICA MACROECONÓMICA

La función del banco central es retirar la jarra de sangría justo en el momento en que empieza la fiesta.
William McChesney Martin

Lo que necesitamos no es un hábil conductor monetario del vehículo económico que mueva continuamente el volante para adaptarse a las irregularidades imprevistas del camino, sino un mecanismo que impida que el pasajero monetario que va en el asiento de detrás como lastre se abalance hacia delante y dé un volantazo que amenace con echar al automóvil fuera de la carretera.
Milton Friedman

Lo que más acaloradamente discuten los economistas es la política económica. Las dos citas anteriores –la primera de un antiguo presidente de la Reserva Federal y la segunda de un destacado crítico del Fed– son un ejemplo de la diversidad de opiniones sobre la forma en que debe gestionarse la política macroeconómica.

Algunos economistas, como William McChesney Martin, consideran que la economía es inherentemente inestable, experimentando frecuentes perturbaciones de la demanda y la oferta agregadas. A menos que las autoridades económicas utilicen la política monetaria y fiscal para estabilizar la economía, estas perturbaciones provocarán fluctuaciones innecesarias e ineficientes en la producción, el paro y la inflación. Según el dicho popular, la política macroeconómica debe “navegar contracorriente”, estimulando la economía cuando esté en recesión y frenándola cuando esté recalentada.

Otros economistas, como Milton Friedman, consideran que la economía es estable por naturaleza y aconsejan a las malas decisiones económicas de las grandes fluctuaciones que a veces se observan. Sostienen que la política económica no debe tratar de “sintonizar perfectamente” la economía. Los responsables de la política económica deben admitir, por el contrario, su limitada capacidad y sentirse satisfechos con no causar ningún daño.

Este debate, que ha persistido durante décadas, tiene numerosos protagonistas que han expuesto diversos argumentos para defender sus posturas. La cuestión fundamental es saber cómo hay que utilizar la teoría de las fluctuaciones económicas