



Universidad
Zaragoza

1542

Trabajo Fin de Grado

La inflación y su relación con la coyuntura
monetaria y laboral

Autor

JORGE DE LA PASCUA LÓPEZ

Director

GUILLERMO PEÑA BLASCO

Facultad de Economía y Empresa
2022/2023

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	3
1.1 Inflación y Desempleo.....	3
1.2 Razón de la elección del tema y justificación de su interés.....	7
2. COYUNTURA MONETARIA EN LOS ÚLTIMOS AÑOS	8
2.1 Los años de alta inflación (1970-1990)	8
2.1.1 Desinflación de Volcker	10
2.2 La Gran Moderación (1990 – 2008).....	13
2.2.1 La trampa de liquidez en Japón.....	17
2.3 La Gran Recesión y su legado (2008-2019)	19
2.4 El regreso de la inflación (2019 – actualidad)	21
3. RELACIÓN INFLACIÓN-DESEMPLERO	23
3.1 La curva de Phillips	23
3.2 Resultados en el corto y largo plazo.....	25
4. MEDIDAS DE POLÍTICA ECONÓMICA	27
4.1 Políticas monetarias y políticas de desempleo	27
4.2 ¿Cuáles son las mejores políticas monetarias y laborales?.....	30
5. CONCLUSIONES.....	32
6. BIBLIOGRAFÍA.....	34

1. INTRODUCCIÓN

1.1 Inflación y Desempleo

En primer lugar, es necesario definir y explicar los dos términos económicos sobre los que versa este trabajo para el entendimiento del mismo: inflación y desempleo.

Inflación: Del latín *inflatio*, el término inflación hace referencia a la acción y efecto de inflar. Esto, trasladado en términos económicos, se refiere a un aumento general de los precios (no solo de artículos individuales) que da como resultado que por cada euro puedan adquirirse hoy menos bienes y servicios que ayer. Es decir, la inflación reduce el valor de la moneda con el tiempo.¹

Para medir la variación de los precios de los bienes y servicios en una economía, se utilizan comúnmente la tasa de inflación y el índice de precios al consumidor (IPC).

El IPC mide los precios respecto de un año base, utilizando el precio de un conjunto de bienes y servicios que son comprados por los consumidores, siendo una medida específica enfocada en los precios que afectan directamente a los hogares y las personas en su capacidad de consumo. La fórmula para calcularlo es la siguiente:

$$IPC = \frac{\text{Precios de la cesta del año en cuestión}}{\text{Precios de la cesta del año base}} \times 100$$

No obstante, este índice puede variar a lo largo del tiempo, por lo que se utiliza la tasa de inflación para calcular el porcentaje de variación que resulta de comparar el precio de la cesta en un determinado periodo de tiempo. Su fórmula matemática es la siguiente:

$$\text{Tasa de inflación (año } t\text{)} = \frac{IPC_t - IPC_{t-1}}{IPC_{t-1}} \times 100$$

¹ https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/what_is_inflation.es.html#:~:text=Inflaci%C3%B3n%20estabilidad%20de%20precios%20y%20el%20BCE.%20La,inferiores%20aunque%20pr%C3%ADximas%20al%202%25%20a%20medio%20plazo.

Es decir, la tasa de inflación no deja de ser una tasa de variación entre los IPC de diferentes momentos temporales. El resultado de esta fórmula indica el porcentaje de aumento (la velocidad) de los precios durante el período de tiempo medido. Como ejemplo ilustrativo, si la tasa de inflación es del 2%, significa que los precios aumentaron en un 2% en relación con el período anterior. Como nota aclaratoria, cuando en los medios de comunicación nos expresan que la tasa de inflación está disminuyendo, esto no quiere decir que los precios estén disminuyendo, sino que aumentan a menor velocidad (es decir, la inflación está desacelerándose).

El encargado de mantener la inflación en la Eurozona y, por tanto, la estabilidad de los precios dentro de la misma es el Banco Central Europeo (BCE). Para ello, teóricamente el objetivo a conseguir por esta autoridad es una tasa de inflación de los precios del 2% a medio plazo, considerada una tasa moderada, estable y predecible por dicha autoridad.

Además del término inflación, existen otros términos económicos utilizados según los distintos comportamientos de los precios. En aras de diferenciarlos, se exponen a continuación algunos de ellos²:

- **Deflación**: Se puede entender como lo contrario de la inflación, es decir, es la disminución generalizada y sostenida en el tiempo del nivel de precios de bienes y servicios en una economía. En otras palabras, se refiere a la caída del índice de precios de los bienes y servicios que se venden en una economía. Aunque a primera vista una deflación puede parecer positiva para los consumidores, ya que les permite comprar más productos con el mismo dinero, puede tener efectos negativos en la economía en general, como una disminución de la producción y el empleo, un aumento del endeudamiento real y una disminución de la inversión y el gasto. Por esta razón, la mayoría de los bancos centrales buscan evitar una deflación y mantener la inflación en niveles controlados y estables.
- **Estanflación**: Puede producirse en épocas de crisis económica y conlleva que aumenten la inflación y el desempleo al mismo tiempo, además de existir un estancamiento de la economía (y por tanto del PIB). Técnicamente, la estanflación se produce cuando el PIB se reduce durante 2 trimestres

² <https://economipedia.com/definiciones/tipos-de-inflacion.html?nab=0>

consecutivos y la inflación supera el 5%. Como ejemplo clásico, encontramos la estanflación que se registró en Estados Unidos durante los años 70.

- **Hiperinflación:** es una situación económica extrema en la que la tasa de inflación se acelera de manera exponencial, lo que lleva a una pérdida masiva del valor de la moneda y a la disminución del poder adquisitivo de la población en un corto período de tiempo. Técnicamente se define como una inflación mensual del 50% o más, pudiendo llegar a ocurrir que el valor del dinero llegue a ser menor que el coste del propio metal del que está fabricado. Como ejemplo reciente, encontramos dicho fenómeno en la economía venezolana, donde se registró una tasa de inflación acumulada del 2.616% en 2017³.

Desempleo: Según la RAE, desempleo significa paro forzoso. En términos económicos, se refiere al número de personas que, estando en edad, condiciones y disposición de trabajar, no encuentran un puesto de trabajo. Realmente se trata de un desajuste en el mercado laboral, donde la oferta de trabajo (por parte de los trabajadores) es superior a la demanda de trabajo (por parte de las empresas).⁴

El índice utilizado para medir el nivel de desempleo es la Tasa de Desempleo, cuya fórmula es la siguiente:

$$\text{Tasa de Desempleo} = \frac{\text{Número de desempleados}}{\text{Población económicamente activa}} \times 100$$

Tener una tasa de desempleo alta supone un grave problema para un país, pues además de afectar directamente al crecimiento económico, supone un grave problema para las personas que se encuentran en situación de desempleo. Así, los efectos del desempleo, por un lado, pueden ser económicos como disminución de la producción real, disminución de la demanda y aumento del déficit público. Pero también puede causar efectos sociales como efectos psicológicos, discriminatorios y un aumento de la delincuencia en un país.

Hasta la fecha distinguimos los siguientes tipos de desempleo⁵:

³ <https://www.elindependiente.com/economia/2018/01/08/inflacion-venezuela-disparo-2616-2017/#:~:text=La%20inflaci%C3%B3n%20de%20Venezuela%20se%20dispar%C3%B3%20hasta%20el,por%20la%20Asamblea%20Nacional%2C%20que%20controla%20la%20oposici%C3%B3n>

⁴ <https://economipedia.com/definiciones/desempleo-paro.html?nab=0>

⁵ Vargaz-Hernández, Kelly Andrea (2021): “Ecuador: Determinantes de la Tasa de Desempleo periodo 1990-2020”, *Dominio de las Ciencias*, Vol 7, núm. 4, pp. 433-452.

- **Desempleo friccional:** se refiere a la situación en la que algunas personas que están dispuestas y capacitadas para trabajar están temporalmente desempleadas mientras buscan trabajo o cambian de trabajo. En otras palabras, es el desempleo causado por el tiempo y el esfuerzo que lleva a los trabajadores encontrar un nuevo trabajo que se ajuste a sus habilidades y preferencias laborales. Este tipo de desempleo es considerado natural y normal en cualquier economía, considerándose que una tasa de desempleo friccional inferior al 4% se acerca a una situación de pleno empleo en muchos países⁶. Sin embargo, es importante tener en cuenta que esto puede variar y que las definiciones de "pleno empleo" pueden diferir entre economistas y países.
- **Desempleo cíclico:** se refiere al desempleo causado por la disminución de la demanda agregada en la economía durante una recesión o una fase de bajo crecimiento económico. Durante estos períodos, las empresas pueden reducir la producción y los trabajadores pueden perder sus empleos debido a una menor demanda de bienes y servicios. Se considera un tipo de desempleo involuntario y puede afectar a una amplia gama de trabajadores, independientemente de su nivel de habilidad o experiencia laboral.
- **Desempleo estacional:** es un tipo de desempleo natural que ocurre de forma regular y predecible debido a las variaciones estacionales en la demanda de ciertos bienes y servicios. Por ejemplo, la demanda de trabajadores agrícolas puede aumentar durante la temporada de cosecha y disminuir durante la temporada de invierno, lo que puede llevar a un desempleo estacional entre dichos trabajadores. El desempleo estacional también se puede dar en sectores como el turismo, la construcción o el comercio minorista, que pueden experimentar un aumento en la demanda durante ciertas épocas del año y una disminución en otras.
- **Desempleo estructural:** es un tipo de desempleo causado por una falta de correspondencia entre las habilidades y calificaciones de los trabajadores y las necesidades del mercado laboral. En otras palabras, es un desempleo que se produce cuando los trabajadores no pueden encontrar empleo debido a un desajuste de habilidades entre la oferta y la demanda de trabajo en la economía. El desempleo estructural puede ser causado por cambios tecnológicos, cambios en la estructura de la economía o cambios en las preferencias de los consumidores.

⁶ <https://spainjobsfaqs.com/que-porcentaje-se-considera-pleno-empleo/>

Por ejemplo, la automatización de la fabricación puede hacer que los trabajadores de la industria manufacturera tengan menos oportunidades de trabajo, lo que puede provocar un aumento en el desempleo estructural. De manera similar, la disminución de la demanda de productos de papel debido a la digitalización puede llevar a un aumento del desempleo estructural entre los trabajadores de la industria papelera.

1.2 Razón de la elección del tema y justificación de su interés

El objetivo de este trabajo es explicar el fenómeno económico de la inflación y su relación con el desempleo, además de profundizar sobre las políticas monetarias y laborales como medio de control de la estabilidad de precios. Existen diversas razones por las cuales resulta de gran interés estudiar el desempleo y la inflación.

En primer lugar, estos dos fenómenos tienen un gran impacto en la economía y en la vida de las personas, lo que los convierte en temas de enorme interés general. La inflación puede reducir el poder adquisitivo de los consumidores y aumentar los costes de producción para las empresas, lo que puede resultar en una menor inversión y un menor crecimiento económico. Por otro lado, el desempleo puede causar dificultades económicas y sociales para los individuos y sus familias, lo que puede llevar a la pobreza e incluso a la exclusión social.

En segundo lugar, el desempleo y la inflación están estrechamente relacionados, ya que una alta tasa de inflación puede provocar una mayor tasa de desempleo y viceversa. Esto se debe a que la inflación puede afectar negativamente la inversión y el crecimiento económico, lo que a su vez puede provocar un aumento en el desempleo. Por otro lado, un alto nivel de desempleo puede llevar a una disminución de la demanda agregada y, por tanto, a una disminución de los precios y una posible deflación.

En tercer lugar, el estudio de los determinantes de la inflación y el desempleo es crucial para diseñar políticas económicas eficaces para combatir estos problemas. Conocer las causas de la inflación y el desempleo permite a los formuladores de políticas (*policy-makers*) implementar medidas adecuadas para reducir estos fenómenos y fomentar el crecimiento económico y el bienestar social.

Además, poniendo el foco en el peculiar entorno en el que nos encontramos hoy en día, las consecuencias a nivel económico procedentes de la pandemia del Covid-19 y la guerra

de Ucrania no parecen ser favorables, pues ni siquiera conocemos realmente hasta dónde pueden llegar. En concreto, en España vemos cómo los precios están aumentando a una velocidad vertiginosa, además de tener una tasa de desempleo elevada.

El trabajo se divide en tres secciones: en la primera se explica el comportamiento de la inflación y el desempleo en los últimos cincuenta años hasta la actualidad; la segunda se centra en profundidad en la relación entre inflación y desempleo mediante la exposición de la curva de Phillips; y en la tercera, se explican las políticas monetarias y laborales que pueden ayudar a combatir la inflación.

2. COYUNTURA MONETARIA EN LOS ÚLTIMOS AÑOS

Desde principios de 1970 hasta nuestros días, la economía mundial ha ido atravesando distintas fases en base a acontecimientos históricos que han ido sucediendo en el tiempo. Como consecuencia, la inflación y el desempleo han ido evolucionando, por lo que resulta de interés entender qué ha ocurrido con ambas variables para comprender la situación en la que vivimos hoy en día.

Según diversos autores (como Ignacio Visco, gobernador del banco de Italia en 2023⁷), podemos señalar 4 etapas con respecto a la inflación desde los años 70: los años de alta inflación (1970-1990), la Gran Moderación (1990-2008), la Gran Recesión y su legado (2008-2019) y el regreso de la inflación (2019-hoy).

2.1 Los años de alta inflación (1970-1990)

A nivel mundial, las décadas de los 70 y 80 se caracterizaron por dos crisis petroleras que impulsaron el IPC por encima del 20% en países como Reino Unido, Italia y España, y al 15% en los Estados Unidos. Además, después de alcanzar los picos de inflación debido a los precios más altos del petróleo (inicialmente vinculados a la guerra de Yom Kippur en 1973 y posteriormente como resultado de la revolución iraní en 1979), la inflación resultó ser muy persistente y no se redujo hasta finales de los años 80.

En Europa, la inflación fue alta en la década de 1970, pero en general fue más baja que en los Estados Unidos. El Banco Central Europeo y los gobiernos europeos tomaron

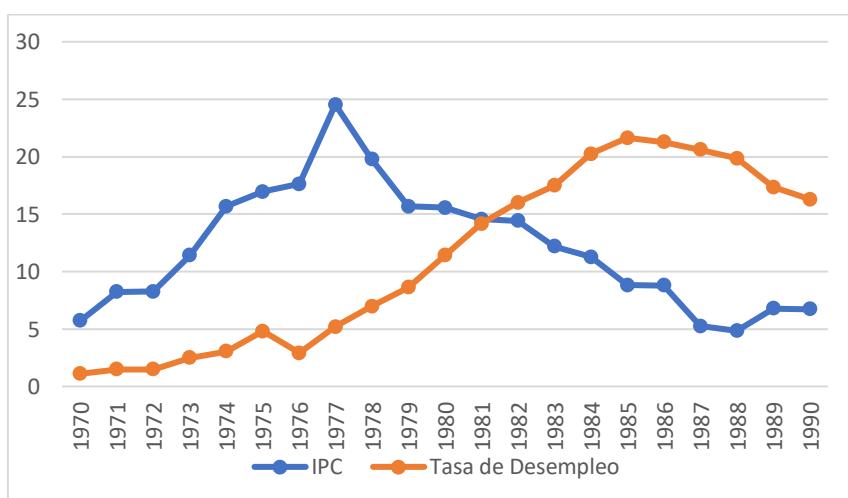
⁷ I. Visco. “Monetary policy and the return of inflation”, The Warwick Economics Summit 2023 Bishnoday Persaud Lecture, Coventry, United Kingdom, 11 February 2023.

medidas para reducir la inflación, lo que llevó a una disminución gradual de la tasa de inflación en la década de 1980.

En España, la situación fue similar a la de los países de su entorno. Tal y como se muestra en el Gráfico 1, durante la década de 1970 y principios de la década de 1980, España experimentó una alta inflación y un alto desempleo. La inflación se debió en gran parte a un aumento de los precios del petróleo y otros factores externos, así como a una política monetaria expansiva, alcanzando su pico más alto de IPC en 1977, con un 26,3%. En cuanto al desempleo, la tasa de paro en España también aumentó significativamente durante la década de 1970 y alcanzó un máximo histórico del 24,4% en 1985. Este aumento del desempleo se debió en parte a la crisis económica global y a la falta de inversión en sectores productivos, así como a la inestabilidad política y a una regulación laboral restrictiva.⁸

Estas medidas ayudaron a reducir la inflación a un nivel más manejable, pero también llevaron a un aumento temporal del desempleo. A mediados de la década de 1980, la economía española comenzó a recuperarse y el desempleo comenzó a disminuir gradualmente. La tasa de inflación también se redujo significativamente durante este período. Sin embargo, no fue hasta la década de 1990 cuando se logró estabilizar la economía y se produjo un importante crecimiento económico en España, con una disminución sostenida del desempleo y una inflación más baja y estable.

Gráfico 1: IPC y Tasa de Desempleo en España (1970 – 1990)



Fuente: Elaboración propia basada en datos del Banco Mundial

⁸ Pons-Novell. (1993): "El proceso inflacionario en España durante el periodo 1971-1985". *Revista de Historia Industrial*, volumen 2, número 1, páginas 31-50.

2.1.1 Desinflación de Volcker

Como ejemplo a destacar durante los años 70, en Estados Unidos tuvo lugar el fenómeno conocido como estanflación, el cual se refiere (tal y como se ha explicado al principio de este trabajo) a un aumento de la inflación y el desempleo de forma simultánea, además de existir un estancamiento del PIB.

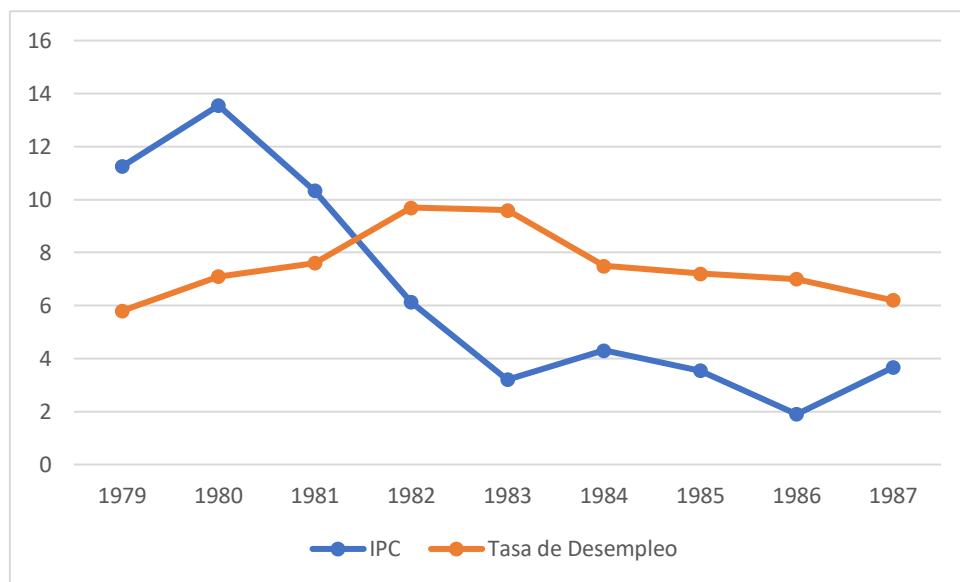
En la década de 1970, los precios en los Estados Unidos subieron rápidamente debido a varios factores, como el aumento del precio del petróleo a nivel mundial, la expansión del gasto gubernamental y el crecimiento de los sindicatos, entre otros. En un intento por controlar la inflación, la Reserva Federal aumentó los tipos de interés a niveles muy altos.⁹ Sin embargo, estas medidas no fueron efectivas para controlar la inflación y tuvieron graves consecuencias económicas, como una recesión en la industria manufacturera y un aumento del desempleo.

Con el objetivo de combatir la estanflación, Paul Volcker fue nombrado presidente de la Reserva Federal en 1979 y comenzó a implementar políticas más agresivas para combatirla. Uno de sus primeros movimientos fue aumentar aún más los tipos de interés, lo que aumentó el coste de crédito y redujo la cantidad de dinero en circulación. También redujo la oferta de dinero al limitar la cantidad de dinero que los bancos podían prestar.

Estas medidas tuvieron unas graves consecuencias al principio, provocando una recesión económica a corto plazo. Sin embargo, a medida que la oferta de dinero se redujo y las tasas de interés aumentaron, la inflación comenzó a disminuir tal y como se refleja en el Gráfico 2. Finalmente, la política de Volcker tuvo éxito en reducir la inflación de dos dígitos a mediados de la década de 1980 a niveles más bajos y estables, ayudando a estabilizar la economía estadounidense y sentando las bases para un período de crecimiento económico sostenido durante la década de 1990. De ahí que lo ocurrido en ese momento en Estados Unidos se conozca como la desinflación de Volcker.

⁹ Hetzel, R. L. (2008). "Reflections on the 1970s inflation". *Federal Reserve Bank of Richmond Economic Quarterly*, 94(3), 263-300.

Gráfico 2: IPC y Tasa de Desempleo en Estados Unidos (1979 – 1987)



Fuente: Elaboración propia basada en datos del Banco Mundial

Las medidas de Paul Volcker fueron efectivas en el control de la inflación por varias razones¹⁰:

1. **Enfoque en la oferta de dinero:** La política de Volcker se centró en reducir la oferta de dinero en circulación, lo que limitó la cantidad de dinero disponible para gastar en bienes y servicios. Al reducir la cantidad de dinero en circulación, se redujo la presión sobre los precios y, por lo tanto, se controló la inflación.
2. **Aumento de los tipos de interés:** Volcker aumentó los tipos de interés para hacer que el crédito fuera más caro y reducir la cantidad de dinero en circulación. Los altos tipos de interés también hicieron que los ahorros fueran más atractivos y redujeron la demanda de préstamos. Esto redujo la cantidad de dinero en circulación y ayudó a controlar la inflación.
3. **Compromiso a largo plazo:** La política de Volcker no fue una solución a corto plazo, sino que fue un compromiso a largo plazo para controlar la inflación. Las medidas tomadas fueron dolorosas a corto plazo, pero se mantuvieron durante varios años para asegurar que la inflación se mantuviera bajo control a largo plazo.
4. **Coherencia y credibilidad:** Volcker y la Reserva Federal mantuvieron una política coherente y consistente a lo largo del tiempo, lo que generó credibilidad

¹⁰ Meltzer, A. H. (1998). "Lessons from the 1979-1982 Volcker disinflation". Journal of Economic Perspectives, 12(3), 171-186.

en el mercado y ayudó a reducir la inflación. Esto significó que los agentes económicos confiaron en que la política monetaria se mantendría constante y tomaron decisiones económicas en consecuencia. Tal y como refleja un estudio analítico sobre la efectividad de las políticas de Volcker, precisamente su efectividad se debió principalmente a la credibilidad adquirida por la Fed mediante “*un llamamiento inicial a los objetivos monetarios como ancla nominal, con nuevos procedimientos operativos diseñados para permitir un mayor margen para que las fuerzas del mercado determinen las tasas de interés a corto plazo y, en última instancia, empleando una combinación de políticas agregadas de tasa de interés y reserva para reducir la tasa de inflación real*” (Goodfriend y G. King, (2005), Journal of Monetary Economics 52 981–1015.).

Mención especial merece el economista Milton Friedman durante estos años, pues su obra *La metodología de la economía positiva* fue pionera en cuanto a modelos predictivos de la inflación, contradiciendo así a las teorías convencionales del momento que, no sólo fallaron en predecir la inflación de la década de 1970, sino que también ofrecieron una guía engañosa sobre cómo controlarla. Los economistas convencionales explicaban que la inflación se producía cuando la tasa de desempleo excedía el pleno empleo, que suponían que era del 4 por ciento. Este análisis hizo que la interferencia del gobierno en las decisiones de fijación de precios y salarios de las corporaciones apareciera como una alternativa atractiva ante el aumento de la tasa de desempleo como forma de controlar la inflación. En contraste, el marco monetario utilizado por Friedman atribuyó el comportamiento de los precios a las políticas del banco central que determinaron la creación de dinero. Este último marco, a pesar de su sencillez, finalmente prevaleció debido a su capacidad predictiva, cediendo los economistas convencionales a la posición de Friedman de que los bancos centrales eran responsables de la inflación y prediciendo correctamente dicho autor la estanflación sufrida durante la década de los 70.¹¹

¹¹ Hetzel, Robert L. (2007). “The Contributions of Milton Friedman to Economics”. Economic Quarterly—Volume 93, Number 1—Winter 2007—Pages 1–30.

2.2 La Gran Moderación (1990 – 2008)

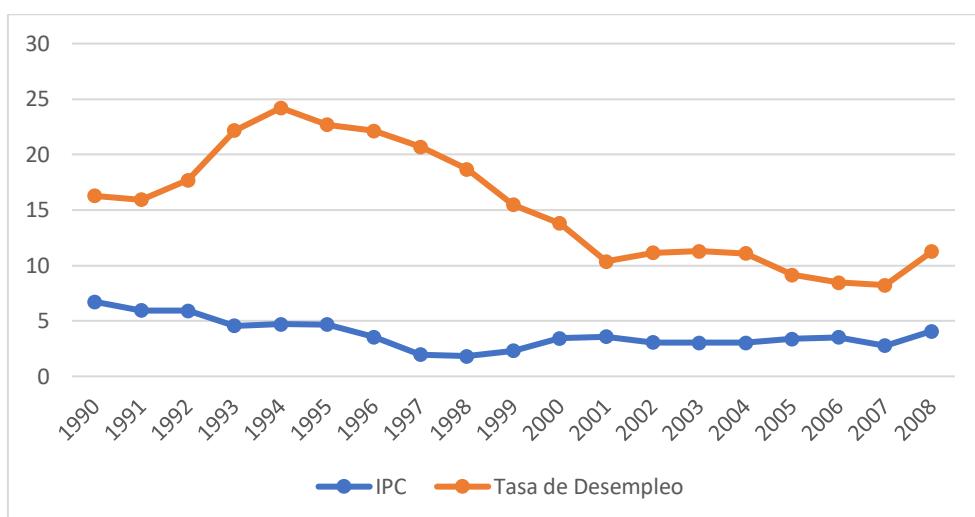
En la década de 1990 y hasta la crisis financiera mundial de 2007-2008, el panorama cambió radicalmente. En los países desarrollados, las lecciones aprendidas en años anteriores llevaron a una mayor autonomía otorgada a los bancos centrales y a una mayor atención a las expectativas de inflación y la dinámica salarial en el marco de metas de inflación (flexibles). Más importante aún, la globalización y el fuerte avance de las tecnologías de la información y la comunicación (la “revolución de las TIC”) favorecieron una sólida expansión económica en un entorno de baja inflación¹². El crecimiento económico, por supuesto, no siempre fue alto, no todos los países lograron aprovechar al máximo estos cambios (especialmente en América Latina y Europa del Este) y, lo que es más importante, los beneficios no se distribuyeron por igual entre los hogares, y muchos se quedaron atrás sin redes de seguridad adecuadas; sin embargo, la inflación en general fue moderada (de ahí la etiqueta de “Gran Moderación” que suele darse a estos años).

Sobre la situación en España, tal y como se expone en el Gráfico 3, tanto la inflación como el desempleo fluctuaron en el tiempo. En cuanto a la inflación, en la década de 1990, España experimentó una inflación relativamente alta. En 1991, la tasa de inflación alcanzó el 5,5%, pero luego disminuyó gradualmente hasta alcanzar el 2,6% en 1998. Sin embargo, a partir de ese año, la inflación comenzó a aumentar nuevamente, alcanzando el 4,2% en 2004. Luego, disminuyó levemente en los siguientes años, llegando al 2,4% en 2008.

En cuanto al desempleo, durante los años 90, España tuvo una tasa de desempleo relativamente elevada, que alcanzó su punto máximo en 1994, con una tasa del 24,5%. A partir de ese momento, la tasa de desempleo comenzó a disminuir gradualmente, alcanzando el 11,3% en 2007, que fue el punto más bajo en muchos años. Sin embargo, en 2008, debido a la crisis financiera global, la tasa de desempleo comenzó a aumentar nuevamente, llegando al 14,4% a finales de ese año.

¹² I. Visco. “Monetary policy and the return of inflation”, The Warwick Economics Summit 2023 Bishnoday Persaud Lecture, Coventry, United Kingdom, 11 February 2023.

Gráfico 3: IPC y Tasa de Desempleo en España (1990 – 2008)



Fuente: Elaboración propia basada en datos del Banco Mundial

Durante esta época es necesario destacar la importancia del economista estadounidense John B. Taylor, pues realizó importantes contribuciones al campo de la macroeconomía y desarrolló una serie de modelos económicos que han tenido un gran impacto en la teoría y la práctica económica. Entre todas sus contribuciones, es vital para este trabajo mencionar la conocida como *Regla de Taylor*, la cual se configura como una fórmula matemática simple que establece cómo los bancos centrales deberían ajustar los tipos de interés de acuerdo con la inflación y el nivel de producción real de la economía.

La regla establece que la tasa de interés nominal debe ajustarse en función de la diferencia entre la tasa de inflación observada y la tasa de inflación objetivo, así como la diferencia entre el nivel de producción real observado y el nivel de producción real potencial.

La fórmula es la siguiente¹³: $r = p + 0.5y + 0.5(p - 2) + 2$, siendo

- r = Tipo de interés nominal a establecer por los bancos centrales.
- p = tasa de inflación.
- y = desviación porcentual entre el PIB real observado y la tendencia lineal a largo plazo del PIB (brecha de producción).

¹³ Taylor, J. B. (1993). Discretion versus policy rules in practice. Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, 39, 195-214.

En esta fórmula, los coeficientes 0.5 y 2 tienen un significado específico:

- “0.5y”: Este término representa la mitad de la brecha de producción. Si el PIB real está por encima de su capacidad máxima, lo cual indica un sobrecalentamiento de la economía, el tipo de interés nominal se incrementaría para enfriarla y controlar la inflación. El multiplicador de “0.5” puede ser cualquier número, pero Taylor sugirió que fuera así porque era acorde con sus investigaciones sobre modelos macroeconómicos realizados durante 25 años.
- “0.5(p - 2)": Este término representa la mitad de la diferencia entre la tasa de inflación y un valor objetivo generalizado de inflación del 2%. Si la tasa de inflación se encuentra por encima del objetivo, el término "0.5(p - 2)" sería positivo, lo que implicaría un aumento en la tasa de interés nominal para contrarrestar la inflación. Si la tasa de inflación está por debajo del objetivo, el término sería negativo, lo que implicaría una reducción en la tasa de interés nominal para estimular la economía.
- “2": Este término constante se agrega a la fórmula para representar un tipo de interés de equilibrio o neutral. Indica el nivel del tipo de interés nominal cuando tanto la inflación como la brecha de producción son iguales a sus objetivos.

En términos sencillos, la regla de Taylor sugiere que cuando la inflación aumenta por encima del objetivo, los bancos centrales deberían aumentar los tipos de interés para desacelerar el crecimiento económico y reducir la inflación. Del mismo modo, cuando la inflación está por debajo del objetivo y la producción real es baja, los bancos centrales deberían aumentar los tipos de interés para estimular el crecimiento económico.

A pesar de que la regla de Taylor ha sido ampliamente adoptada por los bancos centrales de todo el mundo como un marco para guiar la política monetaria, sigue siendo una regla controvertida debido a varias razones.

En primer lugar, la regla de Taylor asume que la inflación y el crecimiento económico son los únicos objetivos de la política monetaria. Sin embargo, algunos argumentan que otros objetivos, como la estabilidad financiera o la reducción del desempleo, también deben tenerse en cuenta.

En segundo lugar, la regla de Taylor también es criticada por su simplicidad. Algunos argumentan que la economía es demasiado compleja como para ser modelada con una sola fórmula. No obstante, el propio Taylor (2021) argumenta en su artículo *Simple*

monetary rules: many strengths and few weaknesses las ventajas que supone utilizar fórmulas sencillas sobre las complejas, además de resaltar que la fórmula es el resultado de 25 años de trabajo utilizando modelos grandes y complejos.

En tercer lugar, la regla de Taylor también depende de la calidad de las estimaciones de los niveles de producción real potencial y la tasa de inflación objetivo. Si estas estimaciones son inexactas, la regla puede llevar a políticas monetarias inapropiadas.

En cuarto y último lugar, algunos argumentan que la regla de Taylor puede ser demasiado rígida y no permitir suficiente flexibilidad en la política monetaria en respuesta a choques económicos inesperados (conocidos como shocks exógenos aleatorios).

Por todos estos motivos, aunque esta regla ha sido ampliamente adoptada por los bancos centrales como un marco para guiar la política monetaria, algunos economistas argumentan que debería ser considerada como una herramienta más en lugar de una regla inflexible.

Hoy en día este debate entre reglas sencillas vs. reglas complejas sigue vigente, siendo el foco de este que “*los argumentos no son que se deban usar reglas complejas en lugar de simples en un mundo complejo, sino más bien que ninguna regla (es decir, discreción) es necesaria en un mundo complejo*” (Taylor, (2021)).

Tal ha sido la controversia que podemos distinguir tres etapas hasta la fecha en función de si los bancos centrales han seguido o no reglas discretionales:

- *Rules-Based Era (1980 – 2000)*: Los bancos centrales utilizaban políticas más transparentes basadas en reglas sencillas incluso a través de un enfoque en la estabilidad de precios, y la mejora del desempeño económico.
- *The Ad Hoc Era (2000- actualidad)*: Taylor, en su artículo *Getting Back on Track: Macroeconomic Policy Lessons from the Financial Crisis* publicado en 2009, argumenta que, a principios de la década de 2000, la política monetaria en los Estados Unidos y otros países industrializados se alejó de las reglas establecidas para la conducción de la política monetaria y se basó en cambio en decisiones discretionales y ad hoc. El propio autor sostiene que este enfoque discrecional y ad hoc fue un factor importante en la creación de la burbuja inmobiliaria y la crisis financiera de 2008, y que la vuelta a las

reglas establecidas y la estabilidad de precios es esencial para garantizar una economía saludable y evitar futuras crisis.

Es importante mencionar que no ha habido un momento específico en el que se han dejado de utilizar las decisiones discretionales y ad hoc en la política monetaria. Sin embargo, después de la crisis financiera de 2008, hubo un aumento en la atención y la discusión sobre la necesidad de establecer reglas claras y predecibles para la política monetaria. Desde entonces, varios bancos centrales han adoptado estrategias de política monetaria más predecibles y basadas en reglas, como el uso de reglas de Taylor modificadas, objetivos explícitos de inflación y guías de política futura. Además, ha habido un mayor énfasis en la transparencia y la comunicación clara de los bancos centrales sobre sus decisiones de política monetaria.

- *Rules are Back (actualidad)*: Tal y como se ha comentado previamente, la discrecionalidad aún desempeña un papel en la política monetaria, ya que las condiciones económicas pueden cambiar rápidamente y es necesario que los bancos centrales tengan cierto margen de maniobra para responder a estas condiciones (tal y como ocurrió durante la pandemia del Covid-19). Sin embargo, la tendencia en la política monetaria ha sido hacia una mayor previsibilidad y reglas más claras en las decisiones de política monetaria, por lo que parece que los bancos centrales están volviendo a basarse en las reglas sencillas.

2.2.1 La trampa de liquidez en Japón

Como fenómeno económico histórico a destacar durante esta etapa, la economía japonesa sufrió durante la década de los años 90 lo que se conoce en la macroeconomía keynesiana como trampa de liquidez, siendo la primera vez que tal fenómeno ha ocurrido a nivel mundial. Cuando la trampa de liquidez tiene lugar, el banco central pierde el control de la política monetaria porque los tipos de interés son tan bajos que los agentes prefieren conservar su dinero en lugar de adquirir activos financieros, debido a su rentabilidad casi nula. En esta situación, las medidas tendientes a aumentar la masa monetaria no tienen ningún efecto para dinamizar la economía, de forma que las autoridades monetarias no pueden hacer nada para llevar el tipo de interés a un nivel adecuado. Por lo tanto, la

pérdida del manejo monetario generó en Japón una profundización del desempleo y una elevada deflación, ya que no contaba con una de sus herramientas de política económica.¹⁴

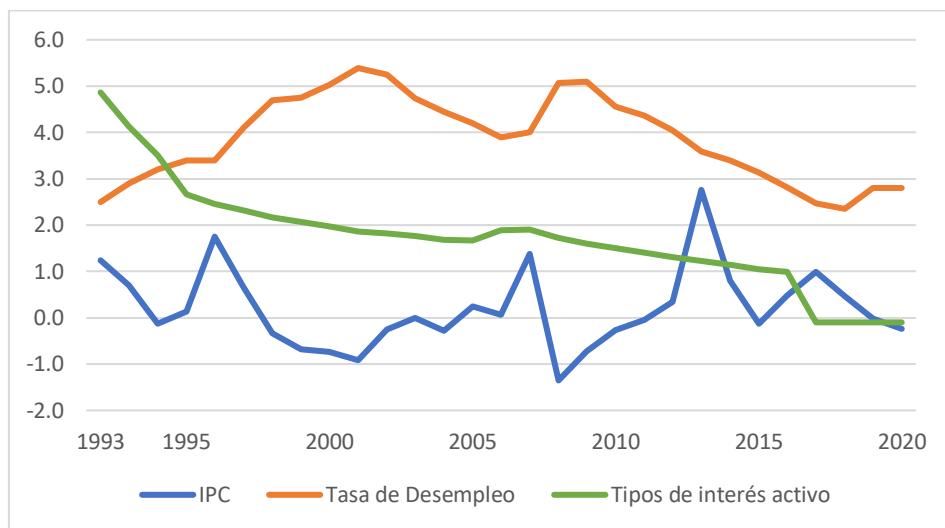
La existencia de la trampa de liquidez fue postulada por el economista John Maynard Keynes en su obra *Teoría general del empleo, el interés y el dinero*. Fue retomada por John Hicks en el marco del modelo IS-LM, donde el tipo de interés posee un umbral mínimo por debajo de la cual ya no puede descender, ya que en este punto las expectativas de los inversores es que el precio de los títulos es tan alto que nadie espera que pueda aumentar más, por lo que los inversionistas prefirieron de forma unánime mantener el dinero ocioso en forma de efectivo y la política monetaria deja de funcionar. Es necesario señalar que el propio Keynes consideraba esta posibilidad como una curiosidad teórica de poca importancia y aunque él sugería la ineficacia de la política monetaria, esto guardaba más relación con la baja elasticidad de la función de inversión ante las variaciones del tipo de interés y no por los efectos propios de la trampa de la liquidez. Keynes incluyó como solución ante una situación semejante la realización de las inversiones públicas necesarias para conseguir el pleno empleo, aprovechando que el gobierno puede en un momento así tomar dinero prestado a tasas de interés ínfimas.

Tal y como se deduce del Gráfico 4, hoy en día Japón sigue luchando contra la trampa de liquidez desde la década de 1990. En los últimos años, la economía japonesa ha mostrado signos de mejora, con un crecimiento económico moderado, una tasa de desempleo relativamente baja y una inflación estable. Sin embargo, el tipo de interés sigue siendo muy bajo, y el Banco de Japón ha continuado implementando políticas de estímulo para apoyar la economía.¹⁵

¹⁴ Ahearne, A.; Gagnon, J.; Haltmaier, J., y Kamin, S. (2002), “Preventing deflation: Lessons from Japan’s experiences in the 1990s”, Board of Governors of the Federal Reserve System, International Finance Discussion Paper Núm. 729, junio.

¹⁵ Shirakawa, M. (2012), The Bank of Japan’s Efforts toward Overcoming Deflation, Discurso de Mr. Masaaki Shirakawa, Gobernador del Banco de Japón en el Japan National Press Club, Tokyo, 17 febrero 2012.

Gráfico 4: IPC, Tasa de Desempleo y Tipos de Interés activos en Japón (1980-2020)



Fuente: Elaboración propia basada en datos del Banco Mundial

A pesar de estos esfuerzos, algunos economistas argumentan que Japón todavía está atrapado en la trampa de liquidez¹⁶. Los tipos de interés negativos y la expansión monetaria han llevado a una mayor acumulación de deuda, lo que puede ser insostenible a largo plazo. Además, la inversión y el consumo en Japón han sido moderados en comparación con otros países, lo que sugiere que la economía aún no está completamente recuperada, siendo vulnerable aún a shocks económicos.

2.3 La Gran Recesión y su legado (2008-2019)

De 2008 a 2019, primero la crisis financiera mundial y luego la crisis de la deuda soberana de la zona del euro desencadenaron fuertes turbulencias financieras y económicas e intensas presiones desinflacionarias. Se observaron tasas de inflación negativas, por primera vez en muchos años, tanto en Estados Unidos como en la zona del euro. La caída de los tipos de interés reales parecía imparable y muchos observadores plantearon la posibilidad de una nueva fase de estancamiento secular.

Los bancos centrales respondieron implementando una serie de medidas monetarias no estándar, siendo la más conocida la flexibilización cuantitativa (QE, *Quantitative Easing*), es decir, la compra masiva de valores en el mercado abierto para mantener

¹⁶ <https://www.eleconomista.es/economia/noticias/11637474/02/22/La-paradoja-de-la-inflacion-en-Japon-una-trampa-de-56-billones-de-euros.html>

condiciones de financiación favorables en toda la estructura de plazos de tipos de interés nominal y dinamizar la actividad económica, contrarrestando los riesgos de deflación.¹⁷

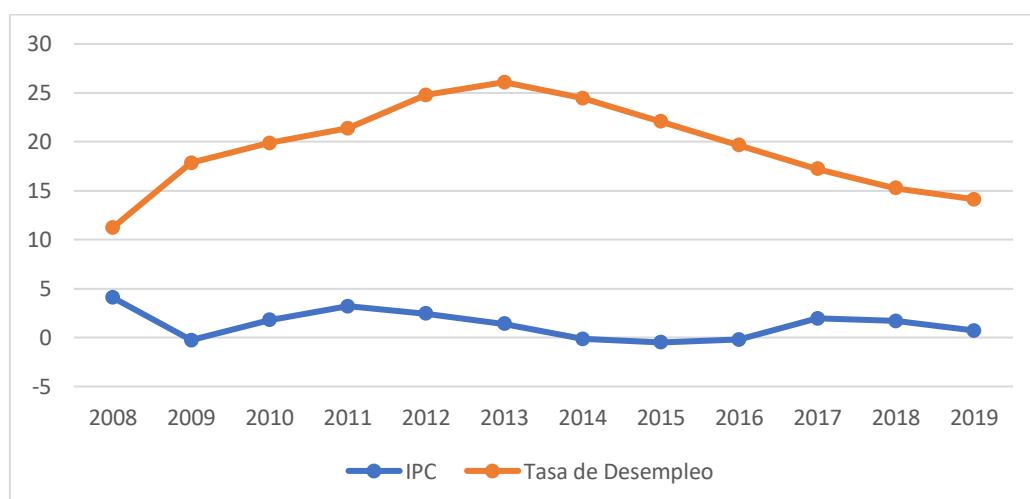
En España, la situación fue similar a la de la Unión Europea. Desde 2008 hasta 2019, el país experimentó una gran recesión debido a la crisis financiera global. Durante este período, la economía española sufrió una importante contracción y se caracterizó por altas tasas de desempleo y una inflación moderada.

En particular, tal y como refleja el Gráfico 5, la tasa de desempleo en España aumentó significativamente durante la crisis, alcanzando un máximo histórico del 27,16% en el primer trimestre de 2013. Después de eso, comenzó a disminuir gradualmente, pero aún se mantuvo en niveles relativamente altos, en torno al 14% a finales de 2019.

En cuanto a la inflación, España experimentó un período de inflación moderada después de la crisis financiera global. La inflación anual promedio desde 2008 hasta 2019 fue del 1,4%, con una tasa máxima del 3% en 2012 y una tasa mínima del -0,3% en 2014.

En general, el período de 2008 a 2019 fue un momento difícil para la economía española, caracterizado por una contracción significativa y altas tasas de desempleo. Aunque la inflación se mantuvo en niveles moderados durante este período, la economía española se recuperó gradualmente y mostró signos de mejora en la segunda mitad de la década de 2010.

Gráfico 5: IPC y Tasa de Desempleo en España (2008 - 2019)



Fuente: Elaboración propia basada en datos del Banco Mundial

¹⁷ I. Visco. "Monetary policy and the return of inflation", The Warwick Economics Summit 2023 Bishnодат Persaud Lecture, Coventry, United Kingdom, 11 February 2023.

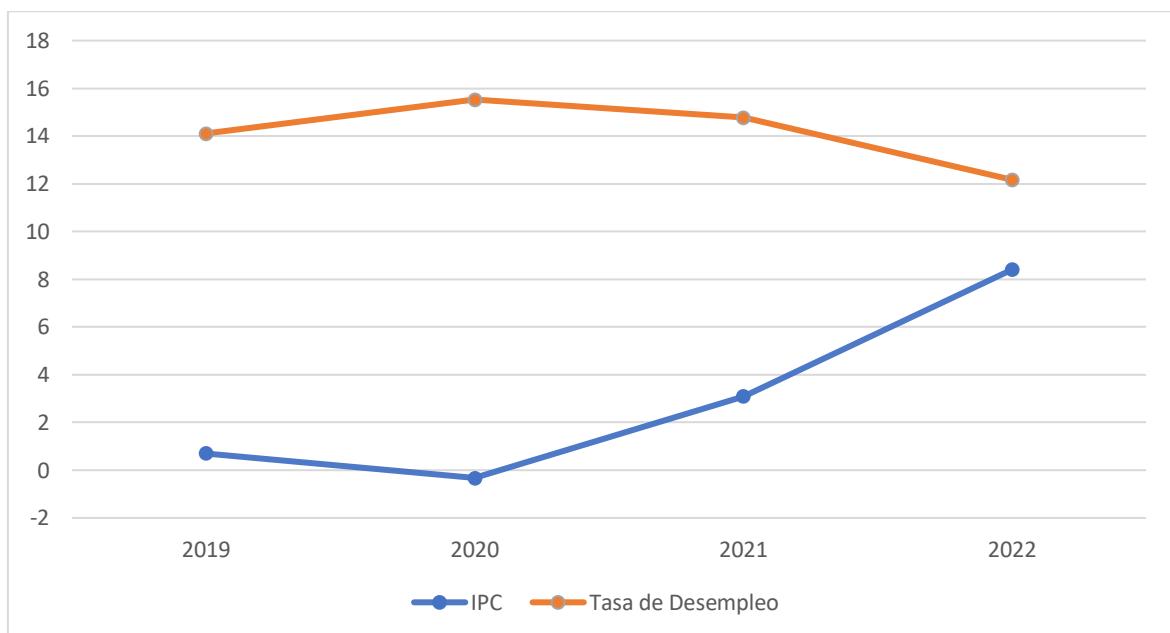
2.4 El regreso de la inflación (2019 – actualidad)

En los últimos años hemos presenciado la llegada de un nuevo shock y el regreso de uno más antiguo. A principios de 2020, el estallido y la propagación de la pandemia de Covid-19 sacudieron la economía mundial. Muchos países registraron un fuerte y repentino colapso del PIB y el empleo, como consecuencia tanto de la implementación sin precedentes de "medidas de bloqueo" para contener las infecciones como del profundo aumento de la incertidumbre que afectó las decisiones de ahorro e inversión de los hogares y las empresas. La respuesta de las políticas económicas fue igualmente rápida y extraordinaria, encaminada a fortalecer los sistemas de salud y apoyar a los hogares y las empresas. Cuando las olas de la pandemia parecían volverse menos críticas, en parte gracias al éxito de las campañas de vacunación, durante 2021 los precios de la energía comenzaron a aumentar. Estos empezaron a acelerarse a mediados de año, alcanzando niveles extremadamente altos para el gas natural en Europa, donde se importaba principalmente de Rusia. Este fenómeno ganó en intensidad y persistencia con la invasión rusa de Ucrania, y exigió acelerar el proceso de normalización de la política monetaria.

Todos estos fenómenos han implicado una serie consecuencias en la economía a nivel mundial. En concreto, dichos fenómenos han afectado en gran medida a España, pues como muestra el Gráfico 6, el IPC ha aumentado en más de un 8%, alcanzando unos datos inflacionarios que no se registraban desde 1986. Sobre el desempleo, ha experimentado un leve descenso del 2%, dato tal vez un tanto “engañoso” ya que, a raíz de la reforma laboral realizada en el país, la mayoría de nuevos empleos han sido predominantemente temporales, existiendo además una cantidad de pluriempleados superior a la media de la Unión Europea.

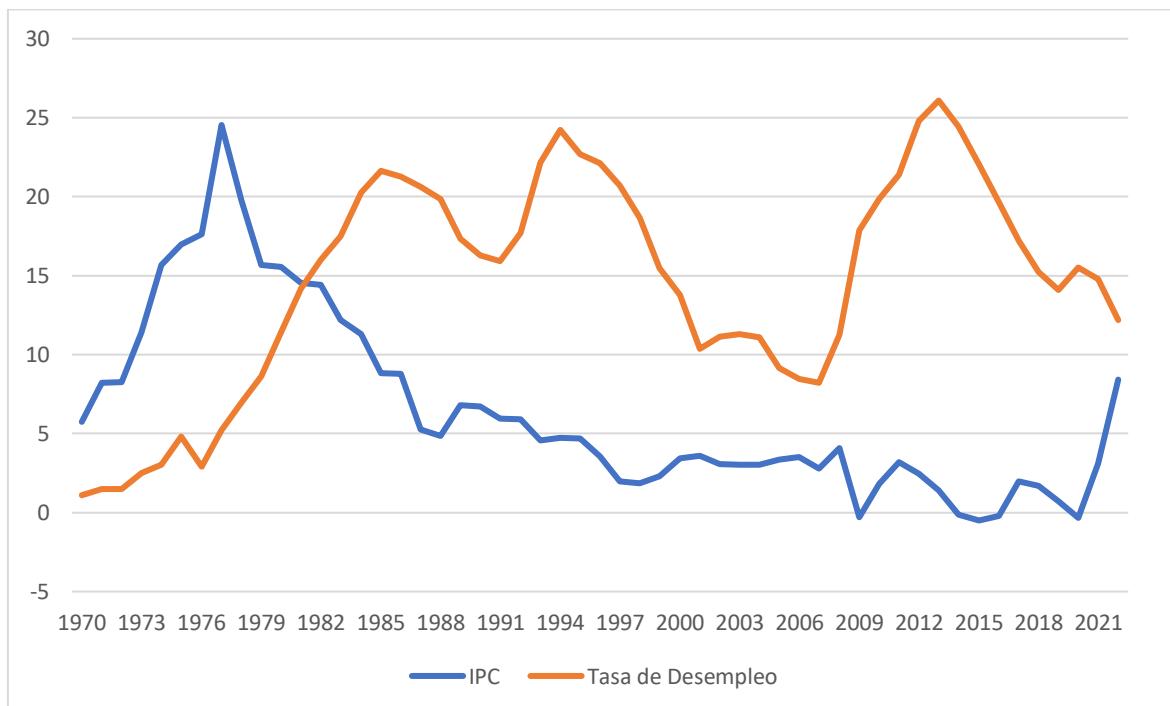
Se expone también a continuación en el Gráfico 7 la evolución de la inflación y el desempleo en España a modo de resumen de este primer bloque.

Gráfico 6: IPC y Tasa de Desempleo en España (2019 - 2022)



Fuente: Elaboración propia basada en datos del Banco Mundial

Gráfico 7: IPC y Tasa de Desempleo en España (1970 - 2022)



Fuente: Elaboración propia basada en datos del Banco Mundial

3. RELACIÓN INFLACIÓN-DESEMPLERO

3.1 La curva de Phillips

La curva de Phillips es una observación empírica que establece una relación inversa entre la tasa de desempleo y la tasa de inflación. Dicha observación fue descubierta por el economista británico A.W. Phillips en la década de 1950 y se ha utilizado ampliamente para explicar las fluctuaciones de la economía en las últimas décadas.

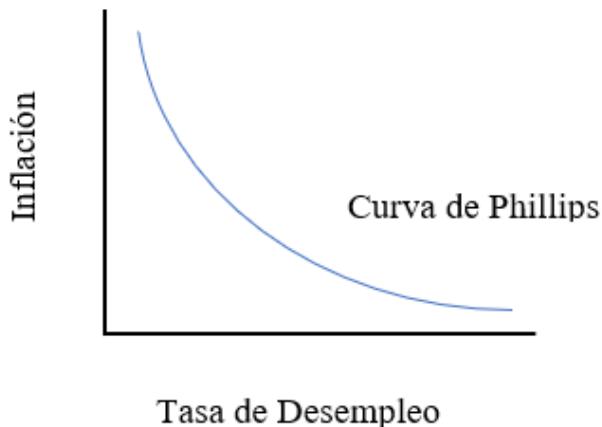
Según la curva de Phillips, cuando la tasa de desempleo es baja, la tasa de inflación tiende a ser alta y viceversa. Esto se debe a que cuando la tasa de desempleo es baja, hay más competencia entre los empleadores para contratar trabajadores y, por lo tanto, los salarios tienden a aumentar. Los empleadores, a su vez, aumentan los precios de los bienes y servicios para compensar el aumento de los costos laborales, lo que a su vez provoca una inflación (siendo conocido este fenómeno como espiral salarios-inflación). Sin embargo, cuando la tasa de desempleo es alta, hay menos competencia por empleos y los trabajadores tienen menos poder para negociar salarios más altos. Como resultado, los salarios tienden a permanecer estables o incluso disminuir, lo que se traduce en menores costes laborales para los empleadores. Con costes laborales más bajos, los empleadores no tienen que aumentar los precios de los bienes y servicios, lo que a su vez reduce la inflación.

Una forma utilizada comúnmente para formular dicha curva es la curva de Phillips Neokeynesiana¹⁸: $\pi_t = \beta E_t \pi_t + 1 - \kappa(u_t - un_t) + \nu_t$

Según esta formulación, la inflación π_t viene determinada por tres factores: la inflación esperada $E_t \pi_t + 1$, la brecha de producción (medida aquí como la diferencia entre el desempleo u_t y la tasa natural de desempleo un_t) y las perturbaciones de costes ν_t . De esta manera, la pendiente de la curva de Phillips κ representa la sensibilidad de la inflación a la brecha de producción (es decir, a un aumento de la demanda). Se expone la curva de Phillips estándar a continuación en el Gráfico 8.

¹⁸ The Slope of the Phillips Curve: Evidence from U.S. States

Gráfico 8: Curva de Phillips estándar



Aunque no existe una relación matemática directa entre la curva de Phillips y la regla de Taylor, ambos conceptos están relacionados en el sentido de que la regla de Taylor se basa en la relación entre la inflación y la brecha del producto interno bruto (PIB), que es similar a la relación entre el desempleo y la inflación que se muestra en la curva de Phillips. La regla de Taylor sostiene que el tipo de interés debe ajustarse de acuerdo con la brecha del PIB y la tasa de inflación, lo que implica una relación inversa entre la brecha del PIB y la tasa de inflación similar a la relación inversa entre la tasa de desempleo y la tasa de inflación de la curva de Phillips.

Para combatir la inflación, los bancos centrales pueden tomar medidas como aumentar los tipos de interés, lo que puede desacelerar el crecimiento económico y llevar a una disminución del empleo (aumento del desempleo). Por lo tanto, la curva de Phillips muestra que, si un gobierno o un banco central desea reducir la inflación, es posible que tenga que aceptar un aumento temporal en el desempleo.

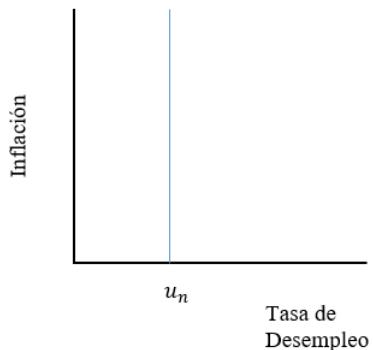
Sin embargo, es importante tener en cuenta que la relación entre la inflación y el desempleo no siempre es tan clara y lineal como sugiere la curva de Phillips. Otros factores, como la política monetaria, la política fiscal, los shocks externos, la regulación laboral, entre otros, también pueden afectar la inflación y el desempleo. Por lo tanto, la curva de Phillips es un marco teórico idóneo para comprender la relación general entre la inflación y el desempleo. Además, para el estudio de dicha curva debemos diferenciar si estamos en el corto plazo o el largo plazo, pues las conclusiones a las que llegamos son distintas tal y como se expone a continuación.

3.2 Resultados en el corto y largo plazo

La curva de Phillips a corto plazo describe la relación inversa entre la tasa de inflación y la tasa de desempleo en el corto plazo, generalmente de uno a dos años. Se espera que, a corto plazo, la relación entre la tasa de inflación y la tasa de desempleo sea inversa, formando una curva con pendiente negativa, tal y como se ha mostrado en el Gráfico 8.

Sin embargo, a largo plazo se espera que la curva de Phillips sea vertical (tal y como se refleja en el Gráfico 9), lo que significa que no hay una relación sostenible entre la tasa de inflación y la tasa de desempleo. En otras palabras, a largo plazo, la tasa de inflación no está influenciada por la tasa de desempleo.¹⁹

Gráfico 9: Curva de Phillips en el largo plazo



La razón por la cual la curva de Phillips a largo plazo es vertical es porque, en el largo plazo, se espera que los precios y los salarios se ajusten a los cambios en la oferta y la demanda, lo que significa que los aumentos en los precios y los salarios resultantes de un aumento en la demanda solo serán temporales. A largo plazo, la tasa de inflación se ve afectada por factores estructurales, como la oferta monetaria, la política fiscal y las expectativas de inflación, y no por la tasa de desempleo.

Por ejemplo, si al aplicar una política monetaria expansiva se lograra generar más empleo, aumentaría la inflación y en cuestión de tiempo el salario real se le ajustaría. Sin embargo, al cabo de un tiempo, dicho salario volvería al mismo valor real que antes y ahora sería necesario volver a ajustarlo, debido a que el mercado se acomodó al nuevo valor.

Además, a largo plazo la tasa de desempleo siempre tiende a acercarse a una tasa natural de desempleo (u_n), por lo que a medida que el salario se acomoda al valor real, el nivel

¹⁹ Phelps, E. S. (1967). “Phillips curves, expectations of inflation and optimal unemployment over time. Economica”, 34(135), 254-281

de inflación irá superando el nivel de desempleo, por lo que la curva de Phillips no tendría sentido. De ahí que la curva Phillips a largo plazo sea una línea vertical situada justo en la tasa natural de desempleo.

Hoy en día se sigue investigando sobre el comportamiento de dicha curva en el largo plazo. Tal y como se expone en el trabajo *The Slope of the Phillips Curve: Evidence from U.S. States*, el principal problema para comprender realmente su comportamiento en un horizonte lejano son las expectativas de inflación a largo plazo:

Una lección importante de nuestro análisis es que cuando se trata de manejar la inflación, el elefante en la habitación son las expectativas de inflación a largo plazo. Este punto de vista contrasta marcadamente con el punto de vista convencional de que controlar la inflación se trata de moverse hacia arriba y hacia abajo en una curva de Phillips empinada. Una pregunta crucial para la dinámica de la inflación es ¿por qué las expectativas de inflación a largo plazo a veces están tan firmemente ancladas, pero en otras ocasiones se mueven bruscamente? Las creencias sobre la inflación a largo plazo se rigen por las creencias sobre el comportamiento a largo plazo de la autoridad monetaria y, en última instancia, el proceso político que da forma al comportamiento a largo plazo de la autoridad monetaria. Ya que esto es fundamentalmente un fenómeno de muy baja frecuencia, no es fácil de precisar por medio siglo o más de datos de un solo país. Si bien muchas investigaciones interesantes han buscado comprender el comportamiento de las expectativas de inflación a largo plazo, creemos que aún no se comprenden lo suficientemente bien y su importancia crucial para la conducción de la política monetaria implica que aún más investigaciones deberían centrarse en esta cuestión. (Hazell, Jonathon and Herreño, Juan and Nakamura, Emi and Steinsson, Jón. (2020))

Por lo tanto, mientras que la curva de Phillips a corto plazo sí que describe una relación inversa entre la inflación y desempleo, dicha la curva a largo plazo describe la ausencia de una relación sostenible entre la tasa de inflación y la tasa de desempleo. Por esta razón es posible decir que la curva de Phillips sólo es factible para explicar variaciones en la inflación y el desempleo a corto plazo hoy en día.

4. MEDIDAS DE POLÍTICA ECONÓMICA

4.1 Políticas monetarias y políticas de desempleo

Con el fin de combatir la inflación, existen distintos tipos de medidas que pueden ser utilizadas en la economía.

En primer lugar, encontramos las políticas monetarias, las cuales se configuran como un conjunto de herramientas y medidas utilizadas por los bancos centrales para controlar la oferta monetaria (cantidad de dinero en circulación) y los tipos de interés de una economía. Mediante estas dos variables, los bancos centrales pueden controlar la inflación: si el banco central reduce la cantidad de dinero disponible en la economía, esto puede reducir la demanda agregada y, por lo tanto, reducir la inflación. De manera similar, si el banco central aumenta los tipos de interés, esto puede desalentar el gasto y la inversión, lo que también puede reducir la inflación.

Teniendo estos conceptos básicos en mente, se exponen medidas específicas utilizadas por los bancos centrales para controlar la inflación:

- **Modificación de los tipos de interés:** como se ha comentado previamente, una subida de tipos de interés puede reducir la demanda agregada y desalentar el gasto y la inversión, reduciendo así la inflación. Sus efectos son los contrarios si se disminuyen los tipos de interés, aumentando la inflación si ese es el objetivo del banco central.
- **Venta de títulos del gobierno:** el banco central puede vender títulos del gobierno para reducir la cantidad de dinero en circulación y reducir la inflación.
- **Quantitative Easing (QE) o flexibilización cuantitativa:** Consiste en la compra masiva de activos financieros, como bonos del gobierno y valores respaldados por hipotecas, por parte del banco central en el mercado abierto. Cuando un banco central implementa la flexibilización cuantitativa, inyecta dinero en el sistema financiero comprando activos financieros, aumentando así la oferta de dinero en circulación y reduciendo los tipos de interés a largo plazo.

plazo. La flexibilización cuantitativa puede ayudar a combatir la inflación y el desempleo de varias maneras²⁰:

- Estimulando el gasto y la inversión: Al reducir los tipos de interés a largo plazo, el QE busca fomentar el gasto y la inversión de las empresas y los consumidores. El aumento del gasto puede impulsar la demanda agregada y estimular la actividad económica, lo que puede ayudar a reducir el desempleo.
- Estimulando la inflación: En situaciones de deflación o inflación baja, el QE puede ayudar a elevar la tasa de inflación hacia el objetivo deseado por el banco central. Al aumentar la oferta de dinero, se espera que los precios de bienes y servicios suban, lo que puede ayudar a evitar la deflación y promover una inflación moderada.
- **Modificación del coeficiente de reserva obligatoria:** El coeficiente de reserva obligatoria establece el porcentaje de los depósitos que los bancos comerciales deben mantener como reservas en forma de efectivo o depósitos en el banco central. Si el banco central decide aumentar el coeficiente de reserva obligatoria, esto reduce la cantidad de dinero disponible para los bancos comerciales para prestar y, por lo tanto, reduce la inflación. No obstante, esto puede restringir la inversión y el consumo, lo que puede tener un impacto negativo en el crecimiento económico y el empleo²¹. Sus efectos son los contrarios si se disminuye este coeficiente, disminuyendo la inflación como efecto último.
- **Política de tipo de cambio:** En algunos países, los bancos centrales pueden intervenir en el mercado de divisas para controlar el tipo de cambio y, por lo tanto, controlar la inflación importada. Entre otras estrategias, encontramos la devaluación, la cual se configura como la reducción intencional del valor de

²⁰ Bernanke, B. S. (2009). The crisis and the policy response. Speech at the Stamp Lecture, London School of Economics, London, UK, 13 January 2009.

²¹ Cúrdia, V., & Woodford, M. (2009). Credit spreads and monetary policy. Journal of Money, Credit and Banking, 41(S1), 3-35

una moneda nacional en relación con otras monedas extranjeras. Se logra mediante intervenciones en el mercado de divisas, como la venta masiva de la moneda nacional en el mercado, para aumentar la oferta y disminuir su demanda, lo que lleva a una disminución en su tipo de cambio.

En el caso de España y las pesetas, en el pasado se realizaron devaluaciones de la moneda para estimular las exportaciones y la economía en general. Durante los años 90, España experimentó varias devaluaciones de la peseta en respuesta a desequilibrios económicos y presiones competitivas. La devaluación de la peseta tenía como objetivo hacer que los bienes y servicios españoles fueran más competitivos en los mercados internacionales al hacerlos más baratos en términos de monedas extranjeras²². Sin embargo, desde la adopción del euro como moneda común en la eurozona, los países miembros, incluyendo España, han perdido la capacidad de llevar a cabo devaluaciones unilaterales. El Banco Central Europeo (BCE) tiene como objetivo mantener la estabilidad del euro y no permite que los países miembros realicen acciones unilaterales para devaluar su moneda, siendo el tipo de cambio determinado por las fuerzas del mercado en función de la oferta y la demanda de la moneda en los mercados internacionales.

En segundo lugar, encontramos las políticas laborales, las cuales son medidas y acciones que toman los gobiernos para regular y mejorar el mercado laboral. Estas políticas buscan fomentar el empleo, mejorar las condiciones de trabajo y proteger los derechos de los trabajadores.

En relación con la inflación, las políticas laborales pueden ayudar a combatirla mediante la consecución de un mercado laboral más eficiente y competitivo, pues puede aumentar la productividad y reducir los costos de producción de una economía, lo que a su vez puede reducir los precios y la inflación. Encontramos varias medidas específicas al respecto²³:

²² De Gregorio, J., & Giovannini, A. (1990). Devaluation and competitiveness in a small open economy: Evidence from the European periphery. *European Economic Review*, 34(4), 648-660

²³ Acemoglu, D., & Autor, D. (2011). Skills, tasks, and technologies: Implications for employment and earnings. *Handbook of Labor Economics*, 4, 1043-1171.

- **Fomentar la educación y la capacitación:** La educación y la capacitación pueden mejorar las habilidades de los trabajadores y hacerlos más productivos. Esto puede aumentar la producción y reducir los costes de producción, lo que a su vez puede reducir los precios y la inflación.
- **Promover la flexibilidad laboral:** La flexibilidad laboral, como la jornada laboral reducida o el teletrabajo, puede aumentar la productividad y reducir los costos de producción. Esto puede reducir los precios y la inflación.
- **Establecer salarios mínimos razonables:** Los salarios mínimos razonables pueden mejorar el poder adquisitivo de los trabajadores y estimular la demanda agregada. Esto puede aumentar la producción y reducir los costes de producción, lo que a su vez puede reducir los precios y la inflación sin provocar espirales salarios-inflación.
- **Mejorar las condiciones de trabajo:** Las condiciones de trabajo mejoradas pueden aumentar la motivación y la productividad de los trabajadores. Esto puede aumentar la producción y reducir los costes de producción, lo que a su vez puede reducir los precios y la inflación.
- **Fomentar la innovación y el emprendimiento:** La innovación y el emprendimiento pueden generar nuevas oportunidades de empleo y aumentar la producción y la competencia en el mercado. Esto puede reducir los precios y la inflación.
- **Proteger los derechos de los trabajadores:** La protección de los derechos de los trabajadores puede mejorar la estabilidad laboral y reducir los costes de rotación de personal para las empresas. Esto puede reducir los costes de producción y los precios de los productos, lo que a su vez puede reducir la inflación.

4.2 ¿Cuáles son las mejores políticas monetarias y laborales?

La determinación de las "mejores" políticas monetarias y laborales depende en gran medida del contexto económico, las metas y los desafíos específicos de cada país. Sin embargo, hay algunas políticas que se consideran generalmente favorables y pueden contribuir al crecimiento económico sostenible, la estabilidad y el bienestar de la

sociedad. A continuación, se presentan algunas políticas que a menudo se consideran eficaces²⁴.

Políticas monetarias:

- **Estabilidad de precios:** Mantener una inflación baja y estable es una meta clave de la política monetaria. Esto se puede lograr a través de un enfoque de metas de inflación, donde el banco central establece un objetivo de inflación y ajusta las tasas de interés y otras herramientas para mantener la inflación bajo control.
- **Transparencia y comunicación:** Los bancos centrales deben comunicar claramente su enfoque y objetivos de política monetaria, así como sus decisiones y perspectivas económicas. La transparencia y la comunicación efectiva ayudan a generar confianza y previsibilidad en los mercados y las expectativas de los agentes económicos.
- **Flexibilidad:** Los bancos centrales deben tener cierta flexibilidad para ajustar las políticas monetarias según las condiciones económicas. Esto implica adaptar los tipos de interés y otras medidas para abordar cambios en la demanda agregada, la inflación y los desequilibrios económicos.

Políticas laborales²⁵:

- **Flexibilidad laboral:** Fomentar la flexibilidad laboral puede permitir una mejor adaptación de las empresas a los cambios económicos y tecnológicos. Esto incluye regulaciones laborales que faciliten la contratación, el despido y los ajustes en las condiciones de trabajo, así como la promoción de formas de empleo más flexibles, como contratos temporales o trabajo a tiempo parcial.
- **Formación y educación:** Invertir en programas de formación y educación continua es fundamental para mejorar las habilidades y la empleabilidad de los trabajadores. Esto puede ayudar a reducir la brecha de habilidades y aumentar la productividad laboral, permitiendo así una mayor innovación, lo que a su vez puede generar mejores oportunidades de empleo y salarios más altos.

²⁴ Fischer, S. (2014). Reflections on macroeconomics then and now. *Journal of Economic Perspectives*, 28(1), 3-28.

²⁵ Eichengreen, B. (2015). Secular stagnation: The long view. *American Economic Review*, 105(5), 66-70.

- **Protección social:** Implementar sistemas de protección social efectivos puede brindar seguridad y apoyo a los trabajadores en momentos de desempleo, enfermedad o transiciones laborales. Esto puede incluir programas de seguro de desempleo, atención médica y pensiones adecuadas.

Es importante destacar que la implementación de estas políticas debe tener en cuenta las características específicas de cada país y evitar los enfoques únicos, ya que las soluciones que funcionan en un contexto pueden no ser aplicables en otro. Además, la coordinación entre políticas monetarias y laborales también es crucial para lograr resultados óptimos en términos de crecimiento, estabilidad y bienestar económico.

5. CONCLUSIONES

El presente trabajo de investigación se ha centrado en el estudio de la relación entre la inflación y la coyuntura monetaria y laboral. A través del análisis de la evolución histórica de la inflación y el desempleo, tanto a nivel mundial como en España, se han explicado tanto el comportamiento de estas variables como los principales fenómenos económicos de los últimos 50 años (desinflación de Volcker y la trampa de liquidez en Japón), junto con menciones de autores relevantes como Taylor, Keynes y Friedman.

En la primera parte del trabajo se ha podido comprobar que existe una estrecha relación entre desempleo e inflación, siendo esta última un factor determinante en la situación económica actual. No obstante, es en la segunda parte donde se ha analizado directamente dicha relación mediante la exposición de la curva de Phillips, mostrando que a corto plazo existe una relación inversa entre ellas: cuando la inflación aumenta, el desempleo disminuye y viceversa. En cambio, sobre su relación a largo plazo, se espera que la curva de Phillips sea vertical, lo que significa que no hay una relación sostenible entre la tasa de inflación y la tasa de desempleo debido a las expectativas de inflación a largo plazo. Por lo tanto, es posible decir que la curva de Phillips sólo es factible para explicar variaciones en la inflación y el desempleo a corto plazo hoy en día.

También se han explicado qué son las políticas monetarias y laborales, cuáles son las principales que existen y cómo pueden ayudar a controlar la inflación. Además, se ha expuesto la controversia sobre reglas complejas vs. reglas sencillas en relación con las políticas monetarias, siendo más efectivas las reglas sencillas para mantener la estabilidad de precios. Finalmente, se ha hecho una reflexión sobre cuáles son las políticas monetarias

y laborales generalmente más favorables para utilizar, a pesar de que este tipo de políticas siempre dependen en cierta medida del contexto en el que se encuentre la economía.

6. BIBLIOGRAFÍA

Página web del Banco Central Europeo:

https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/what_is_inflation.es.html#:~:text=Inflaci%C3%B3n%20estabilidad%20de%20precios%20y%20el%20BCE.%20La,inferiores%2C%20aunque%20pr%C3%B3ximas%2C%20al%2025%20a%20medio%20plazo.

Sobre los tipos de inflación:

<https://economipedia.com/definiciones/tipos-de-inflacion.html?nab=0>

Definición de desempleo:

<https://economipedia.com/definiciones/desempleo-paro.html?nab=0>

Datos sobre inflación y desempleo: [Banco Mundial – Desarrollo sostenible, resiliencia y crecimiento económico](#)

Inflación Venezuela: [La inflación de Venezuela se disparó hasta el 2.616% en 2017 \(eldependiente.com\)](#)

[¿Qué Porcentaje Se Considera Pleno Empleo? * SpainJobsFaqs.com | 2022](#)

Pons-Novell. (1993): "El proceso inflacionario en España durante el periodo 1971-1985". *Revista de Historia Industrial*, volumen 2, número 1, páginas 31-50.

Vargaz-Hernández, Kelly Andrea (2021): "Ecuador: Determinantes de la Tasa de Desempleo periodo 1990-2020", *Dominio de las Ciencias*, Vol 7, núm. 4, pp. 433-452.

I. Visco. "Monetary policy and the return of inflation", The Warwick Economics Summit 2023 Bishnodat Persaud Lecture, Coventry, United Kingdom, 11 February 2023.

Hetzel, R. L. (2008). "Reflections on the 1970s inflation". *Federal Reserve Bank of Richmond Economic Quarterly*, 94(3), 263-300.

Meltzer, A. H. (1998). "Lessons from the 1979-1982 Volcker disinflation". *Journal of Economic Perspectives*, 12(3), 171-186.

Goodfriend, M., & King, R. G. (2005). "The incredible Volcker disinflation", *Journal of Monetary Economics* 52 981–1015.

Taylor, J. B. (1993). "Discretion versus policy rules in practice". *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 39, 195-214

Friedman, M. (1958). "La metodología de la economía positiva".

Taylor, J. B. (2021). "Simple monetary rules: many strengths and few weaknesses". *European Journal of Law and Economics* 52:267–283

Taylor, J. B (2010) "Getting Back on Track: Macroeconomic Policy Lessons from the Financial Crisis," Federal Reserve Bank of St. Louis Review, May/June 2010, pp. 165-176.

Keynes, J. M. (1936). "Teoría general del empleo, el interés y el dinero". México: Fondo de Cultura Económica.

Phelps, E. S. (1967). "Phillips curves, expectations of inflation and optimal unemployment over time". *Economica*, 34(135), 254-281

Hazell, Jonathon and Herreño, Juan and Nakamura, Emi and Steinsson, Jón. (2020). "The Slope of the Phillips Curve: Evidence from U.S. States". National Bureau of Economic Research, nº 28005.

Fischer, S. (2014). Reflections on macroeconomics then and now. *Journal of Economic Perspectives*, 28(1), 3-28.

Eichengreen, B. (2015). Secular stagnation: The long view. *American Economic Review*, 105(5), 66-70.

Bernanke, B. S. (2009). The crisis and the policy response. Speech at the Stamp Lecture, London School of Economics, London, UK, 13 January 2009.

Cúrdia, V., & Woodford, M. (2009). Credit spreads and monetary policy. *Journal of Money, Credit and Banking*, 41(S1), 3-35

De Gregorio, J., & Giovannini, A. (1990). Devaluation and competitiveness in a small open economy: Evidence from the European periphery. *European Economic Review*, 34(4), 648-660

Acemoglu, D., & Autor, D. (2011). Skills, tasks, and technologies: Implications for employment and earnings. *Handbook of Labor Economics*, 4, 1043-1171.