

Puente Académico

INFLACIÓN O DESOCUPACIÓN, ESA ES LA CUESTIÓN

Dedicación

Claridad
Expositiva

Calidad
Técnica

Exhaustividad



Inflación o desocupación, esa es la cuestión | noviembre 2022

Informes del Observatorio UNR. N° 59

Puente académico N° 17 – noviembre de 2022

Autor/es:

- Alfredo Bula | alfredo.bula@unr.edu.ar | <https://orcid.org/0000-0003-3085-6590>
- Patricio Hernán Almeida Gentile | patricio.almeida@unr.edu.ar | <https://orcid.org/0000-0002-0308-9165>
- Luciano Andrés Jara Musuruana | luciano.jara@unr.edu.ar | <https://orcid.org/0000-0002-0203-180X>
- Germán Adolfo Tessmer | german.tessmer@unr.edu.ar | <https://orcid.org/0000-0002-3827-7027>

Responsabilidad editorial:

- Germán Adolfo Tessmer
- Luciano Andrés Jara Musuruana

- ISSN (serie Informes del Observatorio UNR): 2683-9067
- ISSN (sub-serie Puente Académico): 2683-9091
- Palabras Clave: inflación, desocupación, dinero, Argentina
- Clasificación JEL: E31, J64, E32

Esta obra está licenciada bajo la Licencia Creative Commons Atribución-NoComercial-Compartir Igual 4.0 Internacional.

Para ver una copia de esta licencia, visita <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/>.



Universidad Nacional de Rosario (UNR)

- Rector: Franco Bartolacci
- Vicerrector: Héctor Darío Masía



Observatorio Económico Social | UNR

<https://observatorio.unr.edu.ar/>

ISSN (página web) 2683-8923

Córdoba 1814 - Rosario, Argentina (S2000AXD)

+54 9 341 4802620 / Interno 147

observatorioeconsocial@unr.edu.ar



Índice general

Índice general	2
Índice de gráficos.....	2
1. Introducción	3
2. Historia y características de la Curva de Philips	3
3. Críticas y su contexto.....	6
3.A. Friedman-Phelps	7
3.B. Lucas-Sargent	9
3.C. Tobin.....	11
4. Evidencia empírica en Argentina	12
4.A. Período 1974-1988.....	13
4.B. Período 1991-2001.....	14
4.C. Período 2002-2021	14
5. Comentarios finales.....	15
6. Bibliografía.....	17

Índice de gráficos

Gráfico 1 Tasa de variación salarios nominales y desempleo. Reino Unido. 1861-1913.....	4
Gráfico 2 Cambios en el índice de precios y en la tasa de empleo. Estados Unidos. 1903-1925.	4
Gráfico 3 Representación simple de la curva de Philips.	5
Gráfico 4 Movimientos de la curva de Phillips bajo supuestos monetaristas.....	8
Gráfico 5 Relación entre desempleo e inflación. Período 1974-2021.....	13
Gráfico 6 Relación entre desempleo e inflación. Período 1974-1988.....	13
Gráfico 7 Relación entre desempleo e inflación. Período 1991-2001.....	14
Gráfico 8 Relación entre desempleo e inflación. Período 2002-2021.....	15



1. Introducción

A lo largo de 2022, la **inflación** aparece en las encuestas como el tema de mayor preocupación en materia económica. Es sabido que su solución no es gratuita, y que ese costo suele trasladarse -con mayor intensidad- a los sectores con menor poder de negociación en materia de precios.

Quizás es por este motivo que se dilatan la implementación de medidas tendientes a la mitigación del problema. Medidas que no son necesariamente certeras, sino que tienen una probabilidad de éxito. Por tanto, de fracaso. En materia de política económica, el fracaso se traduce en pérdida de base electoral y de bienestar general en el corto plazo.

En otras palabras, los beneficios de paliar la inflación se reportan en el mediano o largo plazo. Tal es así, que son variados los casos en los que quienes terminan gozando de reconocimiento del éxito de la política anti-inflacionaria, son aquellos actores que no actuaron directamente en la solución del problema; pero se encontraban sobre el escenario para recibir los aplausos.

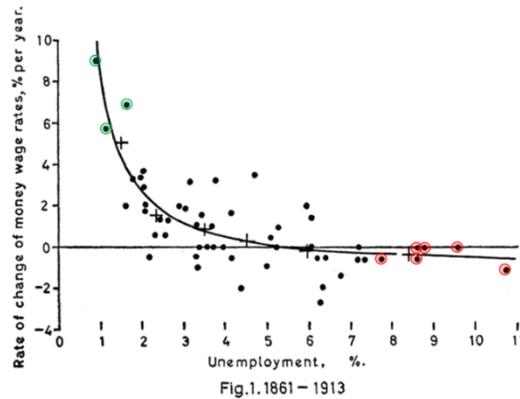
Ahora bien, ¿cuál es la dificultad que supone combatir la inflación? La literatura económica ha identificado una relación de larga data entre el nivel de inflación y el nivel de empleo, conocida como **curva de Phillips**. En términos generales, la curva capta una relación negativa entre la tasa de inflación y el nivel de empleo. En otras palabras, para disminuir el aumento generalizado de precios, es necesario sacrificar algo de empleo o de actividad.

La existencia de esta relación y su correcta identificación, es uno de los requisitos para contestar la siguiente pregunta: ¿es posible para el Estado encontrar políticas que reduzcan la tasa de inflación con el menor costo posible en términos de desempleo y pérdidas de producción?

2. Historia y características de la Curva de Philips

La curva de Phillips lleva el nombre de Alban William "Bill" Phillips (1914-1975), en reconocimiento a su trabajo sobre el **desempleo y los salarios nominales**, publicado en noviembre de 1958. En el artículo al que debe su fama, identifica una relación inversa y estable, entre el desempleo y la tasa de cambio de los salarios monetarios para el Reino Unido, durante el período 1861-1957.

El **Gráfico 1** muestra la relación original presentada por Phillips. Como se puede observar, un alto nivel de salarios nominales se corresponde un bajo nivel de desempleo (puntos verdes). Pero un bajo nivel de inflación se encuentra asociado a un alto nivel de desempleo (puntos rojos). Con un total de 52 años observados, Phillip pudo elaborar su curva y mostrar dicha regularidad. Tomado como punto de partida, el modelo ha sido modificado con el transcurso del tiempo, reemplazando el planteo original de utilizar la tasa de cambio en los salarios por la tasa de inflación.

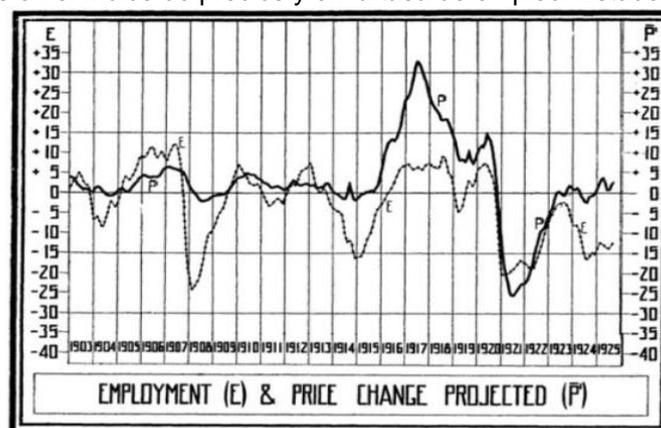
Gráfico 1 | Tasa de variación salarios nominales y desempleo. Reino Unido. 1861-1913.

Fuente: Phillips, A. W. (1958). "The Relation Between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861-1957".

Un antecedente posteriormente rescatado, fue un trabajo de Irwin Fisher de 1926, que fue el primero en estudiar la relación entre la **inflación y la tasa de empleo**. En este caso, aplicado para Estados Unidos en el período 1915-1925. El **Gráfico 2**, es tomado del estudio original. Como se puede observar, el mismo muestra una correlación positiva entre ambas series. Es decir, si la inflación sube, también lo hace el empleo.

Tenga en cuenta el lector que "Correlación no implica causalidad", para ampliar este concepto puede consultar el nuestro artículo "[Gnomos, calzoncillos y... correlación](#)"

Además de encontrar esta correlación, Fisher desarrolló una explicación considerablemente sofisticada del fenómeno, basada en el impacto que tiene la inflación sobre los ingresos y los gastos de los empresarios. Pero como ya se ha mencionado, este antecedente no estuvo integrado al desarrollo del que se ocupa este trabajo.

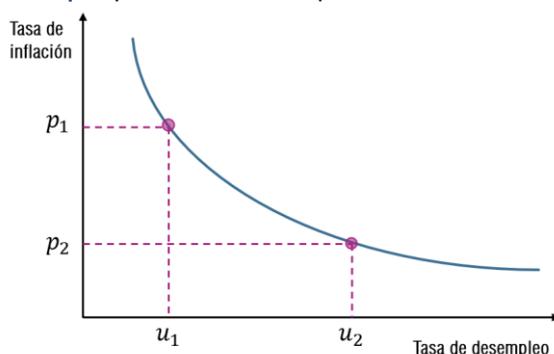
Gráfico 2 | Cambios en el índice de precios y en la tasa de empleo. Estados Unidos. 1903-1925.

Fuente: Fisher, I. (1926). "A Statistical Relation between Unemployment and Price Changes".

Como la labor científica es una de carácter comunitario, la elaboración y justificación teórica del hallazgo empírico de Phillips no fue realizado por él mismo, sino que se basa en un *paper* de Richard Lipsey de 1960. Asimismo, y reforzando el punto, en ese mismo año [Robert Solow](#) y [Paul Samuelson](#) publicaron un artículo en *American Economic Review*, en el que también identificaban una relación negativa entre inflación y desempleo para Estados Unidos. De hecho, fueron estos dos economistas, quienes por primera vez nombraron como tal a la curva.

Esta se representa mediante un gráfico de dos dimensiones. En el eje de las abscisas se representa la tasa de desempleo, y en el de las ordenadas, la tasa de inflación. La relación negativa sugiere un *trade-off* (intercambio) entre ambos fenómenos económicos. De nuevo: para disminuir el aumento generalizado de precios, es necesario sacrificar algo de empleo, y viceversa.

Gráfico 3 | Representación simple de la curva de Phillips.



Fuente: Elaboración propia

Este **trade-off** entre inflación y desempleo mostró una notable estabilidad para algunos países y períodos hasta fines de la década de los 60'. La evidencia empírica sugería que una política dirigida a bajar la inflación podía generar una contracción de la economía y, por ende, un incremento del desempleo. Por lo tanto, bajo este esquema, los gobiernos podrían “aceptar” cierto nivel de inflación con el fin de disminuir el desempleo.

La popularidad que cobró la curva de Phillips a nivel mundial, se debió a varias razones:

- Por un lado, resultaba consistente con el modelo keynesiano de la época, según el cual la inflación se producía sólo en situaciones de alta demanda agregada y pleno empleo.
- A su vez, era consistente con los datos sobre el desempleo e inflación en países como Estados Unidos, Inglaterra y otros países de alto nivel de desarrollo.
- Pero la principal razón de su popularidad fue su utilización por parte de los gobiernos para justificar políticas expansivas de gasto y sus consecuencias.



Lógicamente, si hay una relación estable e inversa entre inflación y desempleo, entonces no es posible cumplir con la meta de igualar ambas tasas a cero al mismo tiempo. Sólo se puede optar por “controlar” uno esos problemas económicos.

3. Críticas y su contexto

En términos generales, durante las décadas de los 50' y 60', se puede afirmar que se vivieron momentos de estabilidad macroeconómica a nivel internacional, con una relativa estabilidad de precios internos. Es recién en la década de los 70' que cambia el contexto, la inflación a nivel global se acelera y los datos de la realidad de cada país comienzan a separarse de lo previsto por la curva de Phillips.

Hasta principios de los 70', bajo el régimen de **Bretton Woods** todas las monedas estaban vinculadas al dólar estadounidense el que, a su vez, estaba atado a un precio fijo en oro. Hacia 1971, en medio de las dificultades económicas producidas por la guerra en Vietnam, Estados Unidos decretó la inconvertibilidad del dólar en oro.

Al romperse la cadena de precios relativos con asociación indirecta al precio del oro, se estableció un nuevo régimen de tipos de cambio flotantes y, por ende, con mayor capacidad de maniobra para realizar políticas monetarias expansivas.

La tentación a utilizar mayor oferta de dinero se vio agravada poco después, cuando se produce la denominada **crisis del petróleo** en 1973; con origen la reacción de los países de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) al apoyo occidental a favor de Israel en la guerra de Yom Kippur.

La OPEP detuvo la producción de crudo, y estableció un embargo para los envíos petrolíferos hacia Occidente. La contracción en la oferta precipitó un brusco ascenso del precio del barril de petróleo. Al ser el petróleo un bien estratégico en un mundo industrial, en el camino se desestabilizó totalmente la economía internacional.

Por ejemplo, en Estados Unidos el precio de venta al público de un galón¹ de gasolina pasó de un promedio de 38,5 centavos de dólar en mayo de 1973 a 55,1 centavos en junio de 1974. Es decir, un aumento de aproximadamente 43,11% en un período de un año, en un bien que prácticamente movía a la suba los precios de los restantes productos.

En consecuencia, se originó un contexto de estancamiento económico con elevadas tasas de inflación en todas partes del mundo, que contradecía las hipótesis iniciales de Phillips. En el nuevo contexto, se tenían ambos males, elevada inflación y elevado desempleo. La regularidad simple y observable entre la tasa de incremento de los salarios nominales y el desempleo, se consideró desaparecida en el nuevo contexto.

¹ Un galón estadounidense equivale a 3,7854 litros, aproximadamente.



3.A. Friedman-Phelps

Los fundamentos teóricos de la curva de Phillips nunca fueron aceptados por la **escuela monetarista**, dado que implicaban que la política monetaria tenía efectos sobre la economía real y, por tanto, podría usarse para alterar el nivel de producción y empleo.

La idea que fue cuestionada por el monetarismo es la siguiente: es posible alcanzar bajos niveles de desempleo sostenibles en el tiempo a cambio de altas tasas de inflación. Bajo esta lógica, un régimen inflacionario elevado disminuye el salario real y, por ende, aumenta la demanda de trabajo. Por tanto, a mayor demanda de trabajo, menor desempleo.

Las críticas principales a la curva de Phillips fueron realizadas por [Milton Friedman](#) (1968) y [Edmund Phelps](#) (1968). Ambos argumentaban que la relación inversa entre inflación y desempleo que postulaba la curva de Phillips era solo estadística y no científica, por lo que no podía ser usada como instrumento para lograr mantener bajo el nivel de desempleo.

Friedman creía que el intento de los gobiernos por mantener reducidas tasas de desempleo sólo provocaría tasas de inflación más elevadas al aumentar las expectativas de inflación. Y eso fue lo que aconteció en la década de 1970. Sostuvo que la representación original de Phillips no tenía en cuenta el hecho de que, tanto para los trabajadores, como para los empleadores; lo que importa es el **salario real**.

En otras palabras, a los trabajadores no les preocupa el salario nominal en sí mismo, sino lo que pueden comprar con ese salario (poder adquisitivo). En paralelo, a los empleadores tampoco les preocupa sólo el salario nominal que tienen que pagar, sino el costo relativo del trabajo en relación al precio de los productos que ofrece su empresa.

Ahora bien, para que las conclusiones de Friedman fueran válidas, fue necesario incorporar en el modelo una innovación para esa época: el papel de las **expectativas**. Según Friedman, la curva de Phillips no consideraba las expectativas inflacionarias, que podían variar en el tiempo y alterar la relación entre inflación y desempleo que se suponía estable. Las políticas expansivas podrían generar algún *trade-off* en el corto plazo, pero con el tiempo, estas serían inefectivas para reducir el desempleo, y sólo lograrían aumentar la inflación.

¿Cómo se incorporaron las expectativas en la explicación? Para pensar las expectativas inflacionarias Friedman utilizó los trabajos de Phillip Cagan, de fines de los años 50. En un *paper* de 1956, Cagan planteó un modelo donde los consumidores estiman la inflación en función al pasado, introduciendo una idea clave: los agentes aprenden de sus errores. Es justamente ese aprendizaje, el que invalida la curva de Phillips como mecanismo de largo plazo.

En todo caso, los monetaristas afirmaban que, a largo plazo, la tendencia de cualquier economía sería alcanzar su **tasa natural de desempleo**. Esto es, una situación tal que la oferta y demanda en el mercado de trabajo se encuentran en equilibrio, y los salarios reales se encuentran a nivel de libre mercado. Representa la tasa de desempleo a la que la economía naturalmente gravita en el largo plazo.

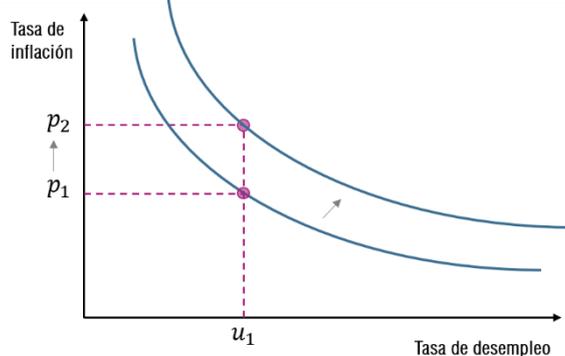
Con este último punto, Friedman negó la existencia de un *trade-off* a largo plazo entre desempleo e inflación, al tiempo que introdujo la hipótesis de la tasa natural de desempleo.

En otras palabras, en el largo plazo las variables nominales no pueden afectar a las variables reales, tales como al nivel de producción y al de empleo.

Siendo esto así, tanto la demanda como la oferta de trabajo deben ser especificadas en términos reales y no nominales. En consecuencia, cuando los agentes conjeturan que en el futuro va a subir el nivel de inflación, la curva de Phillips se desplaza hacia arriba con la introducción de la tasa esperada de inflación, como variable adicional que determina el cambio en el salario nominal.

El **Gráfico 4** explica de forma más clara lo anterior. La incorporación de la expectativa inflacionaria, con el consecuente desplazamiento de la curva de Phillips, genera el efecto de obtener el mismo nivel de desempleo, solo que con mayor tasa de inflación.

Gráfico 4 | Movimientos de la curva de Phillips bajo supuestos monetaristas.



Fuente: Elaboración propia

En términos de política económica, las consecuencias de esta nueva interpretación fueron muy importantes. Los gobiernos podrían reducir la tasa de desempleo por debajo de su nivel natural únicamente en el corto plazo, y sólo en el caso de que la inflación no sea anticipada perfectamente por los agentes. Además, con este último punto, ganaron mayor sustento teórico las políticas de shock por sobre las políticas gradualistas.

Para saber más sobre las consecuencias de la inflación anticipada y no anticipada, puede consultar nuestro informe [“Inflación Nuestra de Cada Día: Consecuencias en la Vida Real”](#)

Según el monetarismo, la insistencia en intentar mantener el desempleo por debajo de su nivel natural, únicamente provocará una aceleración de la tasa de inflación. Empleados y empleadores tienen en cuenta los salarios reales para tomar sus decisiones y negociar. Con el tiempo, los salarios reales se ajustarían para que desaparezcan los desequilibrios entre la oferta y demanda de trabajo, alcanzando la denominada tasa natural de desempleo o **NAIRU** (**N**on **A**ccelerating **I**nflation **R**ate of **U**neemployment). Si se lo traduce, la tasa de desempleo no aceleradora de la inflación.



Así, la tasa de desempleo natural provee una distinción entre la curva de Phillips a **corto plazo**, y la curva de Phillips a **largo plazo**. La curva a corto plazo sería como la identificada inicialmente, pero modificada para moverse en función de los cambios en las expectativas. En el largo plazo, dado que hay una única tasa de desempleo consistente con un nivel de inflación estable, la curva de Phillips sería vertical, por lo que no existiría ninguna relación entre inflación y desempleo.

La NAIRU no es constante, y solo puede variar en el tiempo dependiendo de factores reales. Esto elimina la posibilidad de utilizar políticas de demanda expansivas para afectar las cuestiones estructurales, dado que la tasa termina siendo independiente de éstas. En consecuencia, las únicas políticas que pueden reducir el nivel de desempleo a la larga, son aquellas que provocan mejoras en la estructura y el funcionamiento de los mercados de trabajo.

¿Qué pasaría entonces si de todas formas se aplicaran políticas de demanda expansivas en un mundo monetarista? Dado que los agentes adaptan sus expectativas de inflación en función de la inflación pasada, y bajo el supuesto de que han incorporado la ineffectividad de las políticas expansivas; se termina generando inflación inercial. Este término tomado de la física, explica que -en definitiva- se tiene inflación, porque se tuvo inflación.

Y como sucede también en física, la **inflación inercial** sólo puede terminarse si se aplica una fuerza contraria transitoria, en donde el desempleo exceda su tendencia natural. Es decir, políticas de shock y recesión. Finalmente, esta forma de enfocar el problema llevó a la conclusión de que el nivel de empleo está en función de la inflación no anticipada por los agentes o, más rigurosamente, de la diferencia entre la tasa de desempleo corriente y la tasa natural de desempleo.

3.B. Lucas-Sargent

La introducción hecha por los monetaristas del papel de las expectativas en la explicación de la inflación, abrió el camino a nuevas críticas. ¿Realmente es así como los agentes formulan sus expectativas? ¿Sólo tienen a disposición la información del pasado? ¿De tener algún dato sobre el presente, o de una medida futura, que harían?

La concepción monetarista de la curva de Phillips fue casi inmediatamente criticada por la **Nueva Macroeconomía Clásica**. Una escuela de pensamiento en la que destacan autores como [Robert Lucas](#) y [Thomas Sargent](#). Uno de los principales puntos de esta escuela es la de sustituir el supuesto de expectativas adaptativas por el de expectativas racionales, pero manteniendo el supuesto de neutralidad del dinero. Esto es, que la política monetaria afecta los valores nominales, pero no los reales.

Los modelos basados en **expectativas racionales** son aquellos donde las predicciones futuras de un agente afectan al valor que se le asigna a una variable en el periodo de tiempo actual.



Es decir, los agentes descuentan la ocurrencia de un hecho inmediatamente. Por ejemplo, si el gobierno anuncia que dentro de una semana piensa devaluar, los agentes actúan como si la devaluación ya hubiese ocurrido.

En estos modelos, las expectativas se convierten en verdades, incluso si son profecías autocumplidas; y los errores futuros pasan a ser aleatorios. Para que esto sea así, el mecanismo de formulación de expectativas considera toda la información de la que dispone el agente en el presente.

De hecho, la principal crítica realizada al modelo de expectativas adaptativas, es que los agentes nunca terminan aprendiendo de sus errores y éstos se transforman en sistemáticos. Los agentes, si bien corregían sus decisiones considerando sus errores pasados, nunca lo hacían lo suficiente para dejar de cometerlos. Y los errores de predicción siempre conllevan altos costos.

En otras palabras, la propuesta de las expectativas racionales de los nuevos clásicos supone que agentes se comportan “como si” entendieran el funcionamiento del mercado laboral y del sistema económico; y basaran sus pronósticos de inflación conociendo esta información.

Con este movimiento, una intuición plausible sobre el comportamiento económico: los agentes utilizan la información disponible para tomar decisiones; pasó a convertirse en un supuesto de racionalidad sumamente exigente: los agentes no solo utilizan la información del medio, sino que pueden utilizarla de manera óptima.

Como el lector atento puede adivinar, la hipótesis de expectativas racionales también recibió su refutación. Los avances recientes en **economía conductual**, muestran que los agentes no toman decisiones con elevados niveles de racionalidad, sino que por lo general lo hacen permeados por distintos sesgos cognitivos que generan respuestas subóptimas a la información del medio. Y más importante aún, que los agentes efectivamente cometen errores sistemáticos (y predecibles).

Este desarrollo teórico cobró popularidad en su época, porque -entre otras cosas- la teoría de los nuevos clásicos fue capaz de ofrecer una explicación de la **estanflación**, fenómeno económico donde ocurren en simultáneo los dos males: estancamiento del crecimiento económico y aceleración de la inflación. En Latinoamérica este fenómeno fue particularmente grave en la década de los 80', a la que se denominó “la década perdida”.

Desde el punto de vista teórico, la crítica a la curva de Phillips tuvo alcances significativos sobre la teoría macroeconómica: si la política económica modificaba los comportamientos de los individuos vía expectativas, y de ese mismo comportamiento dependía la efectividad de la política; entonces era necesario que se comprendiera cómo se afectaba la conducta individual.

Esta crítica exigió que se trazara el puente entre el enfoque macroeconómico, dedicado al estudio de agregados; con el enfoque microeconómico, dedicado a la determinación de precios relativos. Lo anterior derivó en una tendencia hacia la **micro fundamentación** de la macroeconomía, para lo cual fue necesario incorporar en el uso de modelos walrasianos, de los que se deriva un equilibrio general de la economía basado en la interacción de múltiples mercados; y de la teoría de juegos, para comprender el comportamiento estratégico de los agentes a la hora de realizar política económica.

Para ampliar el conocimiento sobre teoría de los juegos, se puede consultar nuestro artículo [Juegos, en una Mente Brillante](#).

¿Cuáles fueron las consecuencias de la implementación de las expectativas racionales en la curva de Phillips? Que en términos teóricos la distinción hecha por los monetaristas entre los efectos de corto y largo plazo, desaparecen. La curva de Phillips se convierte en una línea vertical, mostrando que la política monetaria no tiene efecto real, ni siquiera en el corto plazo. Si el hacedor de políticas aplica una expansión monetaria, sólo condenará a la economía a una mayor inflación.

Lo anterior, parece ser la conclusión teórica de una larga cadena de trabajos a lo largo de las décadas, donde intervinieron más de un premio Nobel de Economía. Sin embargo, la solución de la escuela de expectativas racionales, deja al descubierto un problema. Como mínimo, durante 5 décadas la regularidad empírica captada por la curva de Phillips existió, y la nueva teoría, puede explicar porque ya no existe.

En otras palabras, sólo porque a principios del siglo XX una tasa alta de inflación estuvo asociada con poco desempleo, no significa que una tasa alta de inflación producirá siempre bajos niveles de desempleo.

3.C. Tobin

[James Tobin](#) (1918-2002) estableció nuevas **críticas** tanto a la visión monetarista como a la nueva visión clásica. Argumentaba que la duración del corto plazo no podía establecerse; el período de adaptación y de aprendizaje de los agentes económicos podría ser lo suficientemente largo como para que los cambios iniciales en las variables monetarias terminen reflejándose en transformaciones de las variables reales. Así, mientras dure el corto plazo, los gobiernos tendrían margen de acción, y la política discrecional (fiscal y monetaria) podría lograr sus objetivos.

Bajo este enfoque, el gobierno tiene margen de maniobra para conseguir sus objetivos, en tanto sepa aprovechar el diferencial entre la tasa de desempleo actual y la natural. Según Tobin (1995), los procesos que tienen lugar en el corto plazo generan dinámicas impredecibles, sin que haya ninguna garantía de que en el largo plazo haya convergencia.

Además de considerar pertinente la curva de Phillips, Tobin critica la NAIRU², ya que piensa que en la práctica no hay una diferencia significativa entre ésta y la tasa natural de desempleo de Friedman.

Para Tobin, la **política monetaria** tiene efecto real, dado que afecta las inversiones de capital; y aunque las tasas de interés son un factor importante para la inversión, no existe una relación directa y exclusiva entre la tasa de interés y la inversión como lo plantea la economía clásica. Hay factores de riesgo propiciados por la especulación que alteran la dinámica de la economía real en el corto plazo.

En síntesis, bajo esta óptica, en el corto plazo, la sustitución entre inflación y desempleo volvía a ser alternativa factible de política económica, y se cumpliría la relación inversa de la curva tradicional.

4. Evidencia empírica en Argentina

¿Se cumple la curva de Philips en Argentina? ¿Hubo algún momento histórico donde no se cumplió? La evidencia empírica disponible para Argentina se remonta a 1974, de manera que solo se puede indagar a partir de esa fecha.

En esta sección, se presenta la relación entre desocupación e inflación. Por un lado, se toman datos oficiales sin mayores correcciones, más allá que en diferentes períodos se toman poblaciones o canastas diferentes. Por el otro, los datos son presentados de forma de hacerlos congruentes en período, inflación acumulada y promedio de desempleo.

Para conocer más sobre el Índice de Precios al Consumidor con base diciembre 2016 vigente actualmente y el anterior se puede consultar nuestro informe de coyuntura "[Nuevo IPC, nueva herramienta: inflación 4,2%](#)"

La serie larga de 1974-2021 recorre no solo diferentes regímenes políticos, sino también diferentes signos monetarios. Al mismo tiempo se tuvieron episodios hiperinflacionarios, los que fueron descartados para construir la tendencia, dadas sus características particulares.

Como nota técnica, para proyectar la línea de tendencia que surge de las observaciones, se utilizó una línea de tendencia polinómica de segundo orden. La misma, es una línea curva que se utiliza cuando los datos fluctúan, y que tiene la particularidad de tener una única cima o valle. Es el equivalente aproximado a la forma de una parábola.

El **Gráfico 5** muestra la relación para el período completo. En términos generales, tanto los datos anuales como los trimestrales parecen coincidir en la regularidad empírica de la curva de Philips. Sin embargo, para que el gráfico se ajuste a la teoría, la cola derecha de la curva no debería aumentar. Posiblemente esto se deba a la existencia de períodos de

² La tasa de desempleo que no acelera la inflación, comentado en la sección 3.A.

estanflación; situación recurrente en los últimos años y -sobre todo- durante la década de los 80'.

Asimismo, la curva muestra que cuando el desempleo disminuye en niveles alrededor de 6,5%, la inflación se vuelve cada más elevada y -sobre todo- volátil. Dado que el período completo presenta situaciones muy dispares, se propone una periodización para los siguientes subperíodos: 1974-1988, 1991-2001 y 2002-2021.

Gráfico 5 | Relación entre desempleo e inflación. Período 1974-2021.



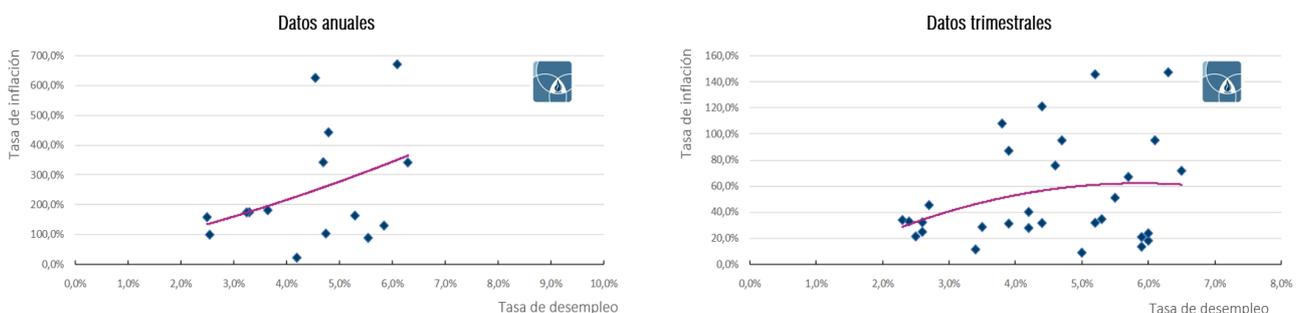
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

4.A. Período 1974-1988

Los años que trascurren entre el final de la tercera presidencia de Juan Domingo Perón y el final de la presidencia de Raúl Alfonsín, tiene la particularidad de no registrar ninguna relación de tipo Phillips. Por el contrario, este período coincide con el declive teórico de la curva de Phillips y el ascenso de la escuela monetarista, con su explicación del fenómeno estanflacionario.

Como se puede observar en el [Gráfico 6](#), los datos anualizados muestran que a medida que aumenta el desempleo, también lo hace la inflación; caracterizando a una época que le tocó vivir los dos males. Cuando se observan los datos trimestrales, se observa mayor dispersión de las observaciones, sobre todo cuando se supera niveles de 3% de desempleo.

Gráfico 6 | Relación entre desempleo e inflación. Período 1974-1988.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

4.B. Período 1991-2001

La década de los 90' fue la década de la convertibilidad, un régimen monetario donde prácticamente no se podía ejercer política monetaria activa, dado que la carta orgánica del BCRA permitía emitir dinero sólo ante un aumento del stock de reservas. Como se puede observar en el [Gráfico 7](#), es también en este período donde se puede apreciar una curva equivalente a la curva de Phillips.

Sin embargo, esa última apreciación puede resultar engañosa. Si se observa atentamente, existe un primer período de estabilización con bajo desempleo y alta inflación (además de volátil); y un segundo período de baja inflación y alto desempleo. En el medio de estos dos polos no hay nada, quizás porque el régimen de convertibilidad fue una política de shock sumamente efectiva en materia inflacionaria (aunque con elevados costos en materia social).

¿Por qué es engañosa entonces? Por el efecto que genera la agrupación temporal del período. Por construcción, para la proyección de la curva se utiliza un tipo de promedio, y el promedio es una medida sensible a los valores extremos. Es decir, las dos situaciones descriptas: estabilización y consolidación de la convertibilidad.

Gráfico 7 | Relación entre desempleo e inflación. Período 1991-2001.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

4.C. Período 2002-2021

Si bien de forma débil, el período 2002-2021 parece mostrar una relación de tipo Phillips. Si se observan los datos anualizados del [Gráfico 8](#), por debajo de 14% de desempleo se puede trazar una curva con pendiente negativa leve a la Phillips, aunque con alta volatilidad. Lo mismo ocurre cuando se observan los datos de manera trimestral. Por debajo de 14% de desempleo la curva parece ajustarse mejor a los datos. Sobrepasado ese nivel, y considerando la arbitrariedad del período analizado, comienza a operar la lógica estanflacionaria.

Gráfico 8 | Relación entre desempleo e inflación. Período 2002-2021.

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

5. Comentarios finales

Cuando se intenta comprender la realidad económica se suele apelar al uso de modelos económicos. Éstos son simplificaciones que permiten estudiar fenómenos complejos, explicarlos y luego hacer predicciones. Sin embargo, como son simplificaciones, nunca tienen en cuenta todas las variables relevantes, y utilizarlos como verdades universales independientes del contexto histórico puede conducir a conclusiones erróneas.

La curva de Phillips intentó en sus comienzos ser eso, un modelo que se centraba en la relación existente entre el desempleo y la inflación, en una economía particular, durante un determinado periodo; a partir del uso de series históricas de datos para argumentar su veracidad.

En un escenario global de posguerra, marcado con cierta estabilidad macroeconómica y hasta principios de la década del 70', la curva de Philips representó con bastante acierto la realidad de la mayoría de los países, y la relación inversa entre desempleo e inflación se verificó en las principales economías occidentales. Pero a partir de la crisis del petróleo de 1973, las tasas de inflación en todo el mundo parecieron independizarse del desempleo, lo que contradecía la teoría de Phillips.

En ese momento se gestaron algunas críticas que permitieron entender mejor la relación entre desempleo e inflación, y sugirieron algunos cambios en el modelo original. Primero, la escuela monetarista incorporó las expectativas inflacionarias como variable determinante al modelo (expectativas adaptativas basadas en el pasado). Luego, distintas corrientes de pensamiento pretendieron mejorar los modelos explicativos sobre cómo se formulan esas expectativas. Un caso paradigmático fue la introducción de las expectativas racionales realizada por la nueva macroeconomía clásica.

Las distintas críticas tuvieron alcances significativos sobre la teoría macroeconómica dado que, independientemente del modelo utilizado para introducir las expectativas, si la política económica modificaba los comportamientos de los individuos, y de este comportamiento dependía la efectividad de la política; entonces era indispensable comprender mejor cómo se afectaba la conducta individual.

Cuando se analiza el caso argentino, la evidencia no es clara sobre la existencia o no de la curva de Phillips, ni de su fuerza. Sucede que el análisis es extremadamente sensible a los



puntos de corte que se utilicen para identificar cada subperíodo. Al mismo tiempo, la información que se dispone para el período completo (1974-2021) es la de un mundo que ya había sufrido los efectos de la crisis del petróleo y de la caída del patrón dólar-oro.

Finalmente, Argentina tiene la particularidad de haber vivido prologados períodos inflacionarios, incluso con episodios hiperinflacionarios, que por su carácter disruptivo rompen la regularidad empírica sobre la que se construye la curva de Phillips en países desarrollados previo a la década de los 70'. Aun así, en los últimos 20 años y con niveles de desocupación por debajo de 14%, parece reconocerse un leve trade-off entre inflación y desempleo.



6. Bibliografía

Blanchard, O., Amighini A., y Gavazzi F. (2017) "Macroeconomics: A European Perspective" 1st Edition, Pearson Education Limited 2010. Capítulo 9: la tasa natural de desempleo y la curva de phillips.

Bula, A. O., Jara Musuruana, L. A., Tessmer, G. A., y Almeida Gentile, P. H. (2022) "Inflación Nuestra de Cada Día: Consecuencias en la Vida Real". Observatorio Económico Social | UNR.

Fisher, I. (1926) "A Statistical Relationship Between Unemployment and Price Changes". Internatinal Labor Review, Vol. 13, No. 6, Junio 1926. Reimpreso como "I Discovered de Phillips Curve: 'A statiscal relation between unemployment and price changes'". The Journal of Political Economy, Vol. 81, No. 2, Part 1 marzo-abril 1973, pp. 496-502.

Friedman, M. (1975) "Unemployment versus inflation". Occasional paper No. 44, Londres. Existe una versión en español bajo el título "¿Desempleo versus inflación? Evaluación de la curva Phillips", en "La Economía Monetarista", editado por Editorial Gedisa S.A., Barcelona, España, noviembre 1992.

Hayek, F. A. (1981) [1978] "Nuevos estudios en filosofía, política, economía e historia de las ideas", Editorial Universitaria de Buenos Aires, EUDEBA. Traducción de "New studies in Philosphy, Politics, Economics and the History of Ideas" (1978) por María Isabel Alves y Denise Rivero.

Jara Musuruana, L. A., y Tessmer, G. A. (2016) "Nuevo IPC, nueva herramienta: inflación 4,2%". Observatorio Económico Social | UNR.

Lucas, R. (1973) "Some International Evidence on Output-Inflation Tradeoffs", The American Economic Review, Vol. 63, No. 3. (Jun, 1973), pp. 326-334.

Phillips, A. W. (1958) "The relation between unemployment and the rate of change of money wage rates in the United Kingdom, 1861-1957", Economica, New Series, Vol. 25, No. 99, agosto, pp. 283-289. rez Suárez.

Samuelson, P. A., y Solow R. M. (1960) "Analytical Aspects of Anti-inflation Policy" American Economic Review 50 (May 1960): 177-94.

Tessmer, G. A. (2017) "Juegos en una mente brillante". Observatorio Económico Social | UNR.

Tessmer, G. A., y Jara Musuruana, L. A. (2017) Gnomos, calzoncillos y... correlación. Observatorio Económico Social | UNR.