

---

## *El misterio de la curva de Phillips desaparecida<sup>1</sup>*

*José M. Domínguez Martínez*

**Resumen:** En la presente nota se efectúa una reflexión acerca de la pérdida de relevancia de la curva de Phillips en el análisis macroeconómico y como marco de referencia para la aplicación de la política económica. Se aborda la cuestión de la posible inexistencia de dicha curva a raíz de los desarrollos acontecidos en las últimas décadas en el mercado de trabajo y se comenta la situación reciente de España.

**Palabras clave:** Curva de Phillips, Mercado de trabajo, Inflación, Paro, España.

**Códigos JEL:** E24.

Hace ya casi sesenta años, el economista neozelandés A. W. Phillips postuló la famosa curva que lleva su apellido, según la cual la variación de los salarios guarda una relación negativa con la tasa de desempleo; a mayor tasa de paro, menores aumentos salariales, y viceversa. Muchas han sido las ampliaciones y revisiones de ese modelo tan simple y, en el fondo, basado en una lógica casi inapelable. Por mucho que rechacemos que el trabajo pueda ser considerado una mercancía, resultaría un tanto extraño que su retribución no se viera afectada por las condiciones del mercado laboral y por el implacable juego de la oferta y la demanda, que acaba resumiéndose en la tasa de desempleo.

Durante bastante tiempo llegó a prevalecer una visión bastante ingenua que concebía la curva de Phillips de una economía como una relación estable que ofrecía a los responsables de la política económica una serie de combinaciones elegibles de paro e inflación. Dentro de lo negativo, los dos males económicos bajo el foco, el paro y la inflación, marchaban en sentido contrario. Sin embargo, la crisis de los setenta del pasado siglo dejó bastante claro que ambos males pueden persistir al unísono. Y, ya desde hace tiempo, encontrar una curva de Phillips bien definida y estable se convirtió en una verdadera quimera. La otrora típica curva en forma de media luna empezó a difuminarse, si no a desaparecer, en los registros estadísticos empíricos.

Pero sería absurdo suponer que se pueda ignorar por completo una relación tan trascendental y, así, a lo largo de los últimos años son numerosos los trabajos de investigación que tratan de recuperar la pista de su representación gráfica real. Para algunos economistas, el hecho de que no se llegue a percibir la curva de Phillips a partir de una inspección superficial de los datos no significa que no exista. Su existencia se considera crucial para la conducción de la política monetaria.

En su blog del Financial Times, en dos entradas del mes de octubre de 2017, Gavyn Davies llevaba a cabo un repaso ilustrativo del estado de la cuestión. En ellas sostenía la tesis de que el comportamiento de la inflación puede venir condicionado por otras variables que contrarresten el impacto del desempleo. Es decir, muchas otras variables pueden influenciar la evolución de la inflación, y algunas perturbaciones sobre estas variables pueden ocultar la relación subyacente entre la inflación y el paro. El papel de la globalización, la caída estructural de precios en algunos sectores, los cambios demográficos y las expectativas inflacionarias pueden desempeñar un papel relevante al respecto.

Lo que sí parece desprenderse es que, debido a algunos de los desarrollos recientes, la curva de Phillips se ha vuelto más plana, de manera que una caída en la tasa de desempleo tiene hoy día mucho menos impacto en la elevación de la inflación que en los años setenta del pasado siglo.

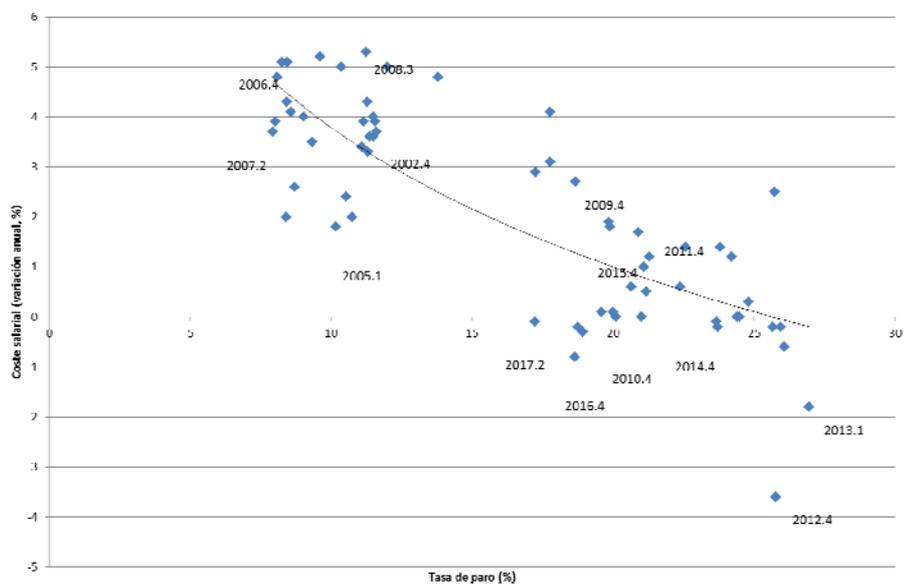
En este contexto, como subraya *The Economist* (4 de noviembre de 2017), cuanto más plana sea la curva de Phillips, el coste para los bancos centrales, en términos de una mayor inflación, por el hecho de retrasar el aumento de los tipos de interés es bastante bajo.

En el primer gráfico adjunto se representa la relación entre la tasa de desempleo y la variación salarial en España en los últimos años. La relación queda más perfilada si se incluyen los datos de las variaciones salariales con un retraso de cuatro trimestres, como se hace en el segundo gráfico.

---

<sup>1</sup> Artículo publicado en el blog personal del autor ("neotiemposvivo.blogspot.com") con fecha 23 de noviembre de 2017.

Gráfico 1: Tasa de paro y variación del coste salarial, España, período 2002-2017



Fuente: INE y elaboración propia.

Gráfico 2: Tasa de paro y variación del coste salarial, España, período 2002-2017  
(dato de paro retardado cuatro trimestres)

