

LOS EFECTOS MACROECONOMICOS DE LOS SHOCKS DE OFERTA

El desplazamiento del centro de atención del análisis económico desde los problemas de la demanda hacia los de la oferta, como forma de explicar la crisis económica actual, constituye una de las recientes aportaciones de la Ciencia Económica ante la falta de respuesta de las teorías keynesianas. En el trabajo siguiente, de **José Viñals Iñiguez**, se hace un amplio repaso del análisis de las condiciones de la oferta ante la agresión de shocks externos que hacen variar los precios relativos de los factores productivos. Asimismo, se analiza el papel de las diversas políticas económicas ante una situación más «neo-clásica», en el sentido de que las restricciones fundamentales proceden del proceso productivo. Debemos hacer frente a problemas diferentes con soluciones diferentes, viene a decir el autor, precisándose políticas selectivas que contrarresten las inflexibilidades de los precios relativos de los factores, eliminando los factores negativos derivados de la interacción de los shocks con las imperfecciones institucionales de los mercados.

INTRODUCCION

DURANTE la década de los 70 y comienzos de la de los 80, las economías occidentales han experimentado un drástico cambio de rumbo en sus trayectorias. Si comparamos las cifras de crecimiento e inflación en los años 70 con las de los años anteriores, nos encontramos con que ha habido un aumento generalizado y sostenido de las tasas de inflación acompañadas por un debilitamiento de las tasas de crecimiento de la producción en términos reales. Los siete países más importantes de la OCDE (Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia, Reino Unido, Italia y Canadá) han pasado de unas tasas de crecimiento reales en el Producto Doméstico

Bruto y de inflación (medidas por el índice de precios del consumo) del 4,8 por 100 y 2,9 por 100 durante 1960-69 al 3,4 por 100 y 8,1 por 100, respectivamente, durante 1970-79.

Desde los años treinta, no se ha conocido un período tan sostenido de desempleo, y nunca con unas tasas de inflación tan elevadas. Por primera vez después de la Revolución Keynesiana, los responsables de la política macroeconómica tienen serias dificultades en ajustar las economías hacia trayectorias de crecimiento más veloz y menos inflacionario. Al mismo tiempo, los modelos econométricos agregados basados en el andamiaje keynesiano divergen más que nunca en las previsiones de la crisis y en sus explicaciones de la misma, sin constituir una guía

válida con la que los responsables de la política económica puedan guiarse al tomar sus decisiones. La misma lógica del modelo keynesiano, estudiado y aceptado por generaciones de economistas, ha sido puesta en duda y las contraofertas teóricas y pragmáticas se multiplican.

Hoy, como en los años treinta, la macroeconomía intenta adecuar sus estructuras analíticas para explicar los problemas de las economías occidentales. Hoy, como en los años treinta, se trabaja en el diseño de nuevas medidas de política económica que permitan dar una salida efectiva a la crisis.

Una de las líneas de investigación actual más interesante la constituye el estudio de los llamados «shocks de oferta». Aceptando muchos de los elementos contenidos en los modelos económicos actuales, persigue integrar en ellos los procesos productivos —las condiciones de oferta— del mismo modo que ya se han integrado las condiciones de demanda (1).

La razón fundamental que da sentido a esta línea de investigación es el hecho de que, si bien en los años 50 y 60 la mayor parte de los problemas o perturbaciones procedían del lado de la demanda, en los años 70 y 80, el componente de perturbación proveniente del lado de la oferta es cuantitativa y cualitativamente más importante. Mientras los movimientos desestabilizadores procedieran del lado de la demanda, no había por qué preocuparse excesivamente de las condiciones de oferta, siendo ésta una de las razones principales de la pobreza explicativa de los modelos macroeconómicos de los años 70, cuando las condiciones de la

oferta se vieron drásticamente modificadas por variaciones en los precios relativos de los distintos factores productivos.

En las páginas que siguen vamos a intentar explicar los siguientes puntos:

- De qué forma se generan y transmiten los shocks de oferta al resto del sistema económico.
- Cuáles son las variables económicas fundamentales que hay que estudiar y en las cuales puede incidir la política económica a fin de minimizar los efectos adversos de dichos shocks.
- Cómo ha de redefinirse el papel de las diversas políticas macroeconómicas ante la nueva situación.

LOS EFECTOS MACROECONOMICOS DE LOS SHOCKS DE OFERTA

¿Qué son los shocks de oferta?

Vamos a definir como shocks de oferta todas aquellas variaciones de carácter exógeno en los precios relativos de los factores productivos. Por ejemplo, si pensamos que la producción de bienes y servicios en la economía se hace fundamentalmente a través de la combinación de bienes de capital, el factor trabajo, materias primas y energía, cualquier variación de naturaleza exógena en los precios de estos factores se considera un shock de oferta.

Según esta definición, algunos de los acontecimientos económicos más relevantes de los

años 70, como la elevación de los precios de los crudos por la OPEP, el comportamiento errático de los precios de las materias primas en los mercados internacionales, etc., quedan calificados como shocks de oferta.

¿Cuáles son los efectos macroeconómicos de los shocks de oferta?

Las consecuencias que los shocks de oferta tienen en la economía son varias y para analizar las mismas nos centraremos en el shock de oferta más relevante: el shock energético.

a) En el sector productivo, el encarecimiento de los costos de producción hace que se eleve el precio de oferta para cada nivel de producción real. Si aumentan los precios de la energía el uso de la misma disminuirá en el sistema, con lo que la producción será menor a cada nivel de precios, o dicho de otro modo, el costo de producción deberá ser superior ahora a cada nivel de producción real.

Al mismo tiempo, la reducción en la cantidad usada en el factor de producción encarecido, hace que la productividad del factor trabajo y la tasa de rentabilidad sean menores.

A una menor productividad del trabajo hay que hacer corresponder unos menores niveles de retribución en términos reales para mantener pleno empleo (ver figura 1). En la figura 1, la demanda de trabajo representa la productividad marginal del mismo. El encarecimiento del precio de la energía hace que la curva de demanda de trabajo (L^d) se desplace hacia la izquierda, indicando la reducción en la productividad del factor. El

nuevo punto de pleno empleo se consigue en C con un nivel de retribución menor que en A en términos reales. Si los salarios reales se resisten a bajar, automáticamente se produce un desequilibrio en el mercado de trabajo, debido a que los salarios reales quedan por encima de los niveles de productividad. El precio del factor trabajo es «demasiado alto» y se crea un exceso de oferta en el mercado, esto es, hay un mayor número de trabajadores ofreciendo sus servicios que puestos de trabajo hay a llenar en las empresas a esos niveles de retribución salarial. En la figura 1, la economía se encontrará en el punto B, en donde $L_B < L_C < L_A$.

Si éste es el caso, se generará desempleo, con lo que tendremos que sumar a la pérdida de producción debida a la reducción en el factor energía, la imputada al desempleo creado, con lo que las consecuencias adversas del shock energético se verán considerablemente agravadas. Al mismo tiempo, la rentabilidad en el proceso productivo se verá también doblemente disminuida, pues no sólo es el factor energía sino el factor trabajo los que resultan «demasiado caros».

En resumen, cuanto menor sea la flexibilidad de los niveles de retribución salarial en términos reales, mayores serán los efectos negativos de un shock de oferta como el aquí descrito en los niveles de producción, empleo y en la tasa de rentabilidad de las empresas.

A nivel empírico, han habido varios estudios sobre el comportamiento de los salarios reales en diversos países y su relación con la productividad del factor trabajo (2). En la tabla 1

TABLA 1
TASAS DE CRECIMIENTO DE LOS SALARIOS REALES
EN VARIOS PAISES
(Medias anuales, en porcentaje)

	<i>Tasa de crecimiento actual (1)</i>	<i>Tasa de crecimiento garantizada (2)</i>	<i>(1) - (2)</i>
Canadá:			
1969-1973	3,0	4,2	-1,2
1973-1975	4,8	4,7	0,1
Francia:			
1969-1973	5,9	5,7	0,2
1973-1975	5,9	4,2	1,7
Alemania:			
1969-1973	8,2	7,1	1,1
1973-1975	5,7	5,2	0,5
Italia:			
1969-1973	9,8	8,9	0,9
1973-1975	7,0	3,0	4,0
Japón:			
1969-1973	11,6	9,1	2,5
1973-1975	5,3	1,0	4,3
Reino Unido:			
1969-1973	4,6	4,2	0,4
1973-1975	6,3	2,9	3,4
Estados Unidos:			
1969-1973	2,7	2,7	0,0
1973-1975	-0,3	0,9	-1,2

Fuente: Jeffrey D. Sachs, Wages, Profits and Macroeconomic Adjustment: A Comparative Study, Brookings Papers of Economic Activity, 2:1979.

presentamos las estimaciones hechas por J. Sachs de la tasa de crecimiento actual de los salarios reales y su relación con la tasa que debiera haberse producido a fin de mantenerse en línea con los cambios de productividad. (Tasa garantizada.) Como puede observarse, en todos los casos —exceptuando Canadá en el período 1969-73 y los Estados Unidos— la tasa de crecimiento de los salarios reales se ha situado por encima de los niveles necesarios para

garantizar el equilibrio en el mercado de trabajo. A la caída de productividad en los años 1973-1975, motivada fundamentalmente por el encarecimiento de los costos de producción, se superpone cierta resistencia a la baja en los salarios reales que, según nuestra explicación, provoca nuevas disminuciones de la producción, del empleo y de la tasa de rentabilidad.

Según cálculos preliminares hechos por el autor (3) compa-

rando el impacto de la elevación de precios de los crudos en el Mercado Común y en los Estados Unidos, se puede concluir que los efectos negativos del shock de oferta energético en el Mercado Común —en cuanto a su influencia en el producto nacional bruto—, son un 50 por 100 superiores cuando los salarios reales se mantienen constantes, en relación con los efectos que se producen cuando éstos se alinean con la productividad del factor trabajo. En Estados Unidos, por otra parte, los efectos negativos derivados de la elevación en el precio de la energía, serían ampliados en una proporción aún superior a la europea, en el caso de inflexibilidad en los salarios reales.

El corolario que podemos deducir de lo anteriormente dicho, es que el comportamiento en los mercados de factores es un determinante de primer orden en la transmisión de los efectos de los shocks de oferta al resto de las variables económicas.

Cuando los precios de las materias primas o de la energía aumentan, tanto el factor trabajo como el capital deben soportar una reducción en sus rentas reales, pues la economía se ha convertido en menos productiva y cualquier intento de mantenerse al margen del problema, ignorando el revisar a la baja las expectativas de renta real, generará consecuencias perniciosas para el resto del sistema económico.

b) Simultáneamente los shocks de oferta también tienen consecuencias para la demanda agregada de la economía. A renglón seguido examinaremos estos efectos en cada uno de sus componentes: demanda de bienes de consumo, inversión y exportaciones netas.

- La demanda agregada de bienes de consumo depende fundamentalmente de la renta disponible y de la riqueza de la sociedad, variando su sensibilidad con respecto a uno y otro componente en función del grado de perfección del sistema financiero. Los shocks de oferta de los años 70, y presumiblemente de los años 80, son de origen externo, en el sentido de que vienen impuestos a nuestras economías por agentes externos (OPEP, mercados mundiales de materias primas, etc.). En cualquier caso, la variación en la relación real de intercambio entre las economías occidentales y la OPEP supone una transferencia importante de renta que sale de los bolsillos de los importadores de energía y que va a parar a los de sus productores. Esto reduce considerablemente la renta nacional disponible, tras el pago de nuestro «impuesto» a la OPEP, con lo que la demanda de bienes de consumo quedará reducida. Al mismo tiempo, el componente principal y de mayor variabilidad en la riqueza nacional es el valor del capital físico. Con los shocks de oferta, la rentabilidad del capital queda reducida, como

ya vimos en la sección a), siendo mayor la reducción en el caso de resistencia a la baja de los salarios reales. La menor rentabilidad del capital actual disminuye su valor y la riqueza de la sociedad se reduce, disminuyendo por lo tanto el nivel de la demanda de bienes de consumo.

- Por su parte, la demanda de bienes de inversión depende de la rentabilidad esperada, y la reducción de ésta genera una retracción en aquélla. Análogamente al caso de la demanda de bienes de consu-

mo, el shock genera una disminución en la rentabilidad actual y esperada del capital, por lo que el proceso de acumulación se ve frenado y la demanda de bienes de inversión se contrae, contracción que será mayor o menor dependiendo del grado de flexibilidad de los salarios reales.

- El tercer componente de la demanda agregada lo constituye las exportaciones netas de bienes y servicios al resto del mundo. Ciertamente, el empeoramiento de la relación real de intercambio de las eco-

TABLA 2
RELACION REAL DE INTERCAMBIO DE LA OPEP
CON LOS PAISES INDUSTRIALIZADOS

	Precios del petróleo	Precios de las importaciones	Relación real de intercambio
1970-72	19	66	28
1973	31	84	37
1974	100	100	100
1975	98	111	89
1976	106	113	94
1977	114	124	92
1978	117	144	81
1979	178	163	110
1979 (Q-4)	233	172	135

(*) Los números en la tabla son números-índice, con base 100 en 1974.

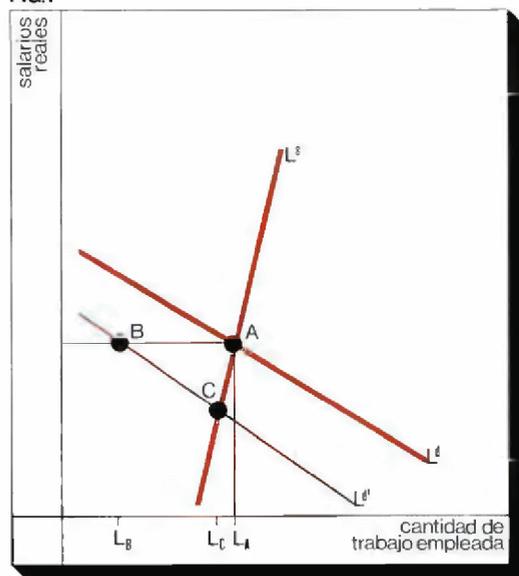
Fuente: World Financial Market, Morgan Guarantee/Trust Company of New York, mayo 1979.

TABLA 3
BALANZAS POR CUENTA CORRIENTE
(Miles de millones de dólares)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	Total (1974-1979)
Países de la OCDE	-27,5	-0,3	-19,1	-26,3	6,4	-15,5	-82,3
Países de la OPEP	59,5	27,1	36,6	29,1	5,9	31,0	189,2
Países no productores de petróleo en vías de desarrollo	-23,3	-37,5	-25,5	-23,0	-35,0	-45,0	-189,3

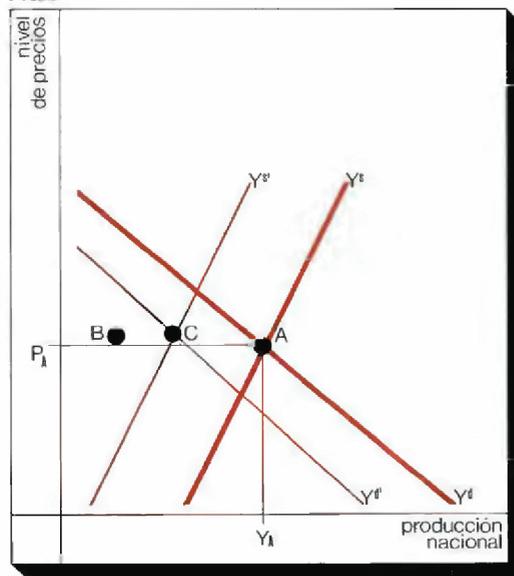
Fuente: OECD Economic Outlook, julio 1979.

FIG.1



L^s y L^d representan la oferta y demanda agrupada de trabajo en la economía.

FIG.2



Y^s , Y^d representan la oferta y demanda de bienes y servicios.

nomías occidentales frente a los países de la OPEP ha conlucido a fuertes déficits en la balanza comercial de las primeras, que no se han visto mitigados sino a medio plazo, cuando parte de la capacidad de compra vertida al exterior ha retornado en la forma de mayores exportaciones de bienes y servicios de la OCDE a la OPEP (4). Las tablas 2 y 3 resumen la evolución de la relación real de intercambio de la OPEP frente a los países industrializados y el estado de las balanzas por cuenta corriente de la OCDE, OPEP y países no desarrollados no productores de petróleo.

En resumen, la demanda agregada en la economía se verá negativamente afectada en sus tres componentes: consumo, inversión y exportaciones netas

(exportaciones menos importaciones) como resultado de la crisis energética y de los shocks de oferta en general. Es importante reconocer el hecho de que al analizar los efectos macroeconómicos de los shocks de oferta, no sólo hay consecuencias negativas por el lado de la oferta agregada, sino que también existen consecuencias negativas para la demanda agregada en la economía.

En los términos gráficos representados en la figura 2, la economía se encuentra en la posición A, antes del shock, con una producción de Y_A y un nivel de precios de P_A . A consecuencia del shock de oferta, la oferta agregada (Y^s) se desplaza hacia la izquierda, ya que ahora la economía genera un menor nivel de producción real a cada nivel de precios. Por los

motivos explicados con anterioridad, la función de demanda agregada (Y^d) también se resentirá a causa del shock y se desplazará hacia la izquierda indicando una reducción del nivel de demanda agregada a cada nivel de precios. Como resultado final la economía irá al punto B o C. En el punto C, los salarios reales son lo suficientemente flexibles como para seguir manteniendo equilibrio en el mercado de trabajo y, por lo tanto, los efectos negativos en la oferta y demanda son considerablemente menores que si los salarios reales permanecieran inflexibles (punto B).

Como es patente por nuestra explicación, hay una correspondencia total entre los puntos A, B y C en las figuras 1 y 2, indicando el papel primordial que las condiciones del mercado la-

FIG. 3

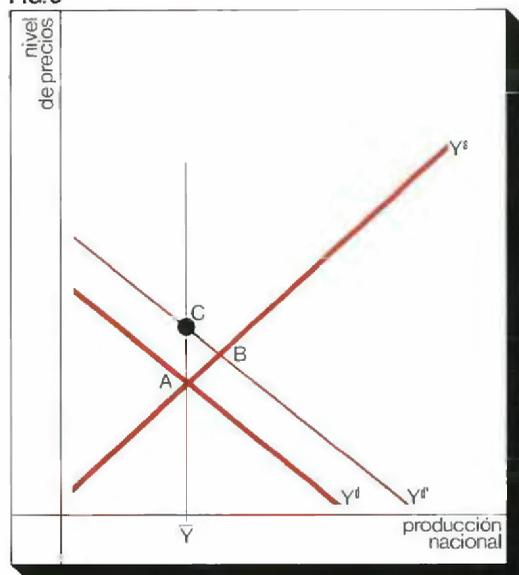
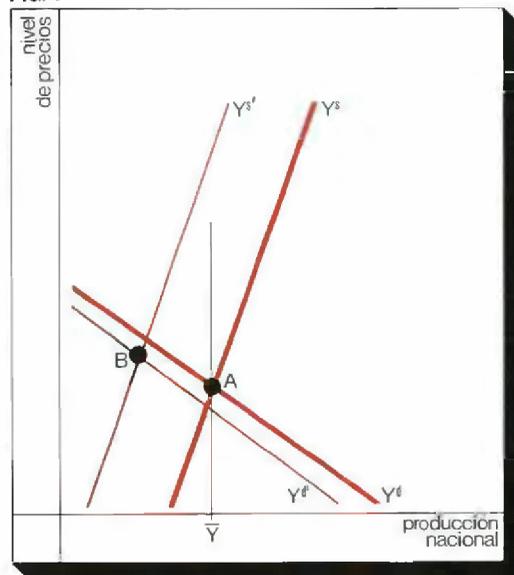


FIG. 4



boral juegan en la transmisión de los efectos de los shocks de oferta al resto de la economía y la interrelación que existe entre la oferta y la demanda agregada a través de la tasa de rentabilidad.

Como puede apreciarse en la figura 2, un shock de oferta adverso disminuye el producto o renta real de la economía, mientras que su incidencia en el nivel de precios es ambigua: según predomine el componente de oferta o el componente de demanda el nivel de precios subirá o no. Al mismo tiempo, si los salarios reales son relativamente flexibles, las disminuciones en el producto nacional quedarán amortiguadas (C), mientras que si son relativamente inflexibles la recesión será mayor (B). Nótese por otro lado que no se puede afirmar *a priori*

cuál es el papel de la flexibilidad salarial en el nivel de precios. Empíricamente, los estudios realizados hasta la fecha apuntan a una incidencia neta inflacionista de los shocks de oferta. A corto plazo, la inflación de la economía se verá afectada por el shock, y registrará alguna elevación que persistirá durante los primeros periodos fundamentalmente, para pasar a componer la tasa subyacente de inflación (*core inflation*) a través del componente de expectativas. En los estudios empíricos hechos hasta la fecha no parece que pueda atribuírsele al shock energético y de materias primas más de un aumento de 2 ó 3 puntos en la tasa de inflación (5).

Donde vemos que los shocks de oferta juegan un papel realmente importante es en la generatriz de las recesiones, es

decir, en la trayectoria de las fluctuaciones cíclicas de nuestras economías. Después de 1973, las fluctuaciones de demanda pierden su papel central en la explicación de los ciclos económicos, siendo relegadas a un segundo plano por los shocks de oferta.

Al mismo tiempo, un estudio adecuado de los efectos macroeconómicos de los shocks de oferta, permite arrojar luz sobre la explicación de la *stagflation*, o recesión con inflación.

Hasta la fecha, las explicaciones de la estanflación se han basado en la forma en que las expectativas económicas interaccionaban con las políticas de relanzamiento de la demanda en el paso desde la curva de Phillips a corto plazo a la de largo plazo. Por ello, la explica-

ción de una situación prolongada de estancamiento con inflación requería el alargar temporalmente este proceso de ajuste. En términos de la figura 3, una expansión de la demanda agregada a través de políticas de estímulo nos lleva al punto B a corto plazo, donde la capacidad productiva de la economía (\bar{Y}) ha sido rebasada. A largo plazo, la economía se mueve desde B a C, generando a su paso una situación de reducción en el producto real y de aumento en los precios.

Sin embargo, el problema de dicha explicación es que presupone que la economía no se halla realmente en una recesión, sino todo lo contrario (6).

Una explicación competitiva, probablemente más aceptable en las circunstancias presentes, puede encontrarse a través de los shocks de oferta. Si como parece empíricamente posible, los shocks de oferta tienen un efecto superior en la oferta que en la demanda agregada, la economía se verá desplazada desde el punto A al punto B en la figura 4, y, teniendo en cuenta que los shocks de oferta se han repetido en varias ocasiones y probablemente se seguirán repitiendo en el futuro, es presumible que las economías occidentales se vean sometidas a presiones que las conduzcan a puntos como B, donde se combinan recesión y alza de precios (7).

EL PAPEL DE LA POLITICA MACROECONOMICA ANTE LOS SHOCKS DE OFERTA

Si las economías occidentales han experimentado un largo pe-

riodo de estancamiento con inflación en los años 70, hay que preguntarse por qué no ha sido capaz la política macroeconómica de resolver la situación. ¿Qué ha fallado y falla todavía?

Una parte importante de la explicación creemos que hay que buscarla de nuevo en las condiciones de oferta:

1. Los shocks de oferta adversos crean unas condiciones de recesión con inflación, que hacen que las políticas reactivadoras de demanda a través de medidas monetarias y fiscales acentúen las tensiones inflacionistas haciendo su uso más intolerable socialmente. La situación con los shocks adversos de demanda era distinta, pues un debilitamiento de la demanda generaba recesión más presiones deflacionarias. Las políticas reactivadoras de demanda lograban disminuir la recesión y contrarrestaban las presiones deflacionarias. Actualmente con los shocks de oferta, el evitar la recesión comporta aumentar considerablemente el componente inflacionario de la economía, en principio avivado por el shock. En las figuras 5 y 6 representamos los casos de los shocks de demanda y de oferta moviendo la economía de A a B y las políticas de reactivación de la demanda, actuando a fin de devolver la economía a su posición de producción antes del shock. En el caso del shock de demanda, volvemos a A, sin que los precios hayan aumentado en relación a sus niveles antes del shock. Sin embargo, en el caso del shock de oferta, como la nueva función de oferta está a la izquierda de la que prevalecía antes del shock, la política reactivadora de demanda moverá la economía a través de aquélla hasta llegar al punto C, donde,

si bien todo el *output* perdido se ha recuperado, lo ha sido a costa de situarse a unos niveles de precios muy superiores respecto de los que prevalecían antes del shock y antes de que la política fuera puesta en práctica.

2. Asimismo, las condiciones de oferta no sólo se han modificado en forma discontinua a través de shocks, sino de forma estructural. La modificación fundamental parte de las nuevas condiciones en los mercados de los factores, que configuran sus precios relativos de una forma crecientemente independiente del nivel general de precios. Los salarios cada vez se fijan más en términos reales, con indexación de hecho, en donde los cambios en el nivel de precios se reflejan con retardos anuales en los salarios monetarios del período posterior. Como ha sido puesto de manifiesto en la literatura económica reciente (8), esto conduce a la insensibilización de la cantidad producida en relación a variaciones en el nivel general de precios logrados a través de estímulos nominales. No debemos olvidar que la eficacia de las políticas de demanda en el control del nivel de actividad económica viene enteramente condicionada a la respuesta de la oferta y ésta, a su vez, depende de los precios de los factores en términos reales. Si la expansión de demanda no conduce a variaciones reales en el costo de producción, la oferta agregada no responderá al estímulo nominal en la demanda con aumentos en la cantidad de producto real, y dicho estímulo nominal se evaporará en elevaciones del nivel de precios sin afectar el nivel de actividad económica.

Nuestras economías han atra-

FIG. 5

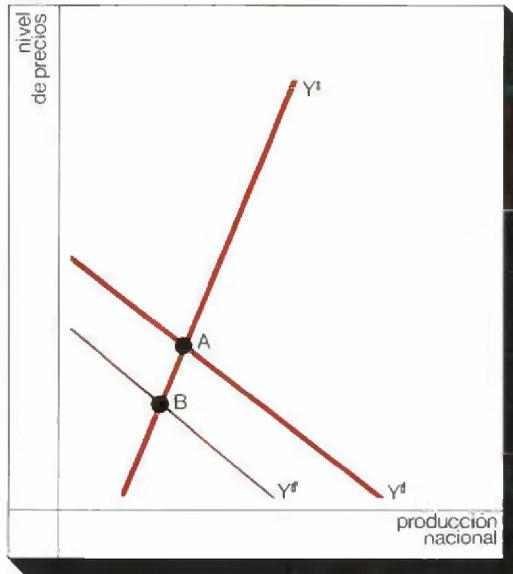
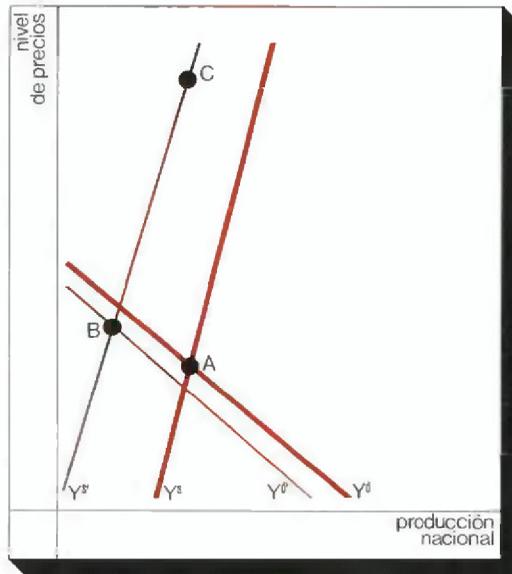


FIG. 6



vesado un período inflacionista lo suficientemente brusco como para disminuir sensiblemente el grado de ilusión monetaria, especialmente en los mercados de factores. El acortamiento de los períodos de vigencia y los esquemas de indexación en los contratos laborales en numerosos países europeos son prueba de ello. En tales circunstancias, la política monetaria pierde mucho de su eficacia como instrumento controlador del nivel de actividad económica, si bien por otro lado su incidencia en el nivel de precios es mucho mayor.

De ahí el que siendo consistentes con el criterio mundelliano de asignación eficiente de instrumentos a objetivos, la política monetaria deba planearse de forma que controle aquella variable sobre la que su incidencia

es mayor: el nivel general de precios. Los deseos por parte de los Bancos Centrales europeos de llevar a cabo políticas monetarias más prudentes pueden racionalizarse como un reconocimiento de las restricciones que las nuevas condiciones en los mercados de factores imponen a la efectividad de la política monetaria.

Sin embargo, esto no quiere decir que la actividad monetaria deba perseguir una política monetaria basada en reglas fijas (*nonfeedback rules*), sino que debe adecuarse a las condiciones impuestas por los varios shocks que perturban el equilibrio macroeconómico a fin de garantizar la estabilidad en el nivel general de precios.

Pero para completar el esquema de asignación de instrumentos a objetivos, necesitamos

contar con un estabilizador del nivel de actividad económica. Ya hemos visto que las políticas de demanda no son especialmente adecuadas para luchar contra las condiciones adversas creadas por shocks de oferta. Bajo los shocks de oferta, la economía se convierte en mucho más neoclásica en el sentido de que sus restricciones fundamentales proceden del proceso productivo, y más concretamente del desequilibrio en los mercados de factores, que desafortunadamente no son ni mucho menos las restricciones para las cuales se idearon y diseñaron por primera vez las políticas de demanda. En términos de la moderna teoría del desequilibrio, el problema nace más de un exceso en la oferta del factor trabajo que de una insuficiencia en la demanda efectiva de bienes y servicios: el problema no pro-

viene de restricciones en la demanda sino en la oferta agregada de bienes y servicios. Por lo tanto, debemos hacer frente a problemas diferentes con soluciones diferentes. Lo que se precisan son políticas selectivas que contrarresten los efectos de los shocks de oferta incidiendo en las variables clave afectadas por éstos. Como hemos visto anteriormente, las variables centrales en la transmisión de los efectos macroeconómicos de los shocks de oferta al resto del sistema son los precios de los factores productivos, y en especial los salarios reales. Por ello, podemos definir las políticas de oferta como aquellas acciones encaminadas a contrarrestar las inflexibilidades de los precios relativos de los factores, ajustándolos en la dirección de los valores que garantizan el equilibrio macroeconómico. En el contexto de la figura 6, no se trata tanto de eliminar la recesión yendo al punto C (políticas de demanda), sino haciendo que la curva de oferta se desplace a la derecha de nuevo a fin de converger en un punto lo más cercano posible a A (políticas de oferta). Estas políticas en las que los impuestos —positivos y negativos— juegan un papel primordial, se caracterizan porque actúan en forma selectiva —centrándose en una variable en particular— en vez de agregada, y, en general, creando barreras entre los precios de factores pagados por el comprador y los recibidos por el vendedor, con el fin de reducir los costos soportados por las empresas. Hoy por hoy, aunque existen ya algunos estudios teóricos y empíricos sobre la efectividad de estas políticas (9), su test ácido —su efectividad real cuando son aplicadas en una economía en particular— todavía no ha sido

efectuado sobre un período temporal lo suficientemente largo de vigencia de estas políticas. Así, pues, los shocks de oferta y las condiciones de flexibilidad de los precios relativos de los factores, se combinan de forma que las consecuencias negativas de los primeros aumenten y que la efectividad de las políticas de demanda en cuanto al control del nivel de actividad económica disminuya.

Y no sería prudente ni deseable el pedirle a la política macroeconómica el que nos devuelva siempre a la posición de equilibrio de la que gozábamos previamente a los shocks, pues la nueva realidad económica debe incorporar los nuevos datos. Sin embargo, sí que es su tarea inexcusable el eliminar todos aquellos efectos negativos que se derivan, no del shock propiamente dicho, sino de la interacción de éste con las imperfecciones y rigideces institucionales en los mercados de factores. A largo plazo, la mejor política es la de aumentar el grado de competitividad de nuestros mercados de factores, tanto el del factor trabajo como los del capital y la energía. A medio plazo, no hay mejor amortiguador de las crisis de oferta que una actitud realista y de cooperación entre trabajadores y empresarios, que refleje con sensatez los costos de la crisis a asumir por unos y otros. Con ello, muchas de las consecuencias negativas de la crisis que toca pagar a nuestras economías serían eliminadas en beneficio de todos.

NOTAS

(1) Algunos de los trabajos más sobresalientes hasta la fecha han sido los siguientes: ROBERT J. GORDON, *Alternative Responses of Policy to External Supply Shocks*, «Brookings Papers on Economic Activity», n.º 1, 1975; RONALD FINDLAY Y CARLOS A. RODRIGUEZ, *Intermediate Imports and Macroeconomic Policy under Flexible Exchange Rates*, «Canadian Journal of Economics», mayo 1977; EDMUND S. PHELPS, *Commodity-Supply Shocks and Full Employment Monetary Policy*, «Journal of Money, Credit and Banking», mayo 1978; MICHAEL BRUNO Y JEFFREY SACHS, *Macroeconomic Adjustment with Import Price Shocks: Real and Monetary Aspects*, National Bureau of Economic Research, Documento de Trabajo n.º 340, abril 1979; ROBERT M. SOLOW, *What to Do (Macroeconomically) when OPEC Comes*, en el libro editado por STANLEY FISHER, *Rational Expectations and Economic Policy*, National Bureau of Economic Research, 1980.

(2) Véase, por ejemplo, WILLIAM H. BRANSON Y JULIO ROTENBERG, *International Adjustment with Wage Rigidity*, National Bureau of Economic Research, Documento de Trabajo n.º 406, noviembre 1979; JEFFREY SACHS, *Wages, Profits and Macroeconomic Adjustment: A Comparative Study*, «Brookings Papers on Economic Activity», n.º 2, 1979.

(3) JOSE VINALS, *Real Wages, Technology and the Macroeconomic Effects of Supply Shocks*, Universidad de Harvard, 1980.

(4) El proceso de ajuste de importaciones de la OPEP y su influencia en la configuración de los tipos de cambio ha sido estudiado recientemente por PAUL KRUGMAN en el trabajo titulado *Oil and the Dollar*, M.I.T., septiembre 1980.

(5) Algunos de los estudios empíricos más sobresalientes son: DALE JORGENSON y EDWARD HUDSON, *Energy Prices and the U.S. Economy, 1972-1976*, «DRI Review», septiembre 1978; KNUT MORK y ROBERT HALL, *Energy Prices, Inflation and Recession, 1974-1975*, M.I.T. Energy Lab., mayo 1979; ROBERT J. GORDON, *Postwar Macroeconomics: The Evolution of Events and Ideas*, National Bureau of Economic Research, Documento de Trabajo n.º 459, febrero 1980; JEFFREY SACHS, *Energy and Growth Under Flexible Exchange Rates: A Simulation Study*, Universidad de Harvard, septiembre 1980.

(6) Para un análisis de la validez de esta explicación para los tiempos actuales, consúltese: ALAN S. BLINDER, *Economic Policy and The Great Stagflation*, Academic Press, 1979.

(7) ROBERT J. GORDON, *Postwar Macroeconomics...*, ofrece una excelente panorámica a nivel empírico de los desequilibrios

causados en la economía por los shocks de oferta.

(8) Véase, entre otros, JO ANNA GRAY, *Wage Indexation: A Macroeconomic Approach*, «Journal of Monetary Economics», abril 1976, y FRANCO MODIGLIANI y TOMASSO PADOA-SCHIOPA, *The Management of an Open Economy with 100 % Plus Wage Indexation*, Princeton Essays in International Finance, n.º 130, septiembre 1978.

(9) Sobre el empleo de las políticas selectivas, véase entre otros los siguientes: ARTHUR OKUN, *Efficient Disinflationary Policies*, «American Economic Review», mayo 1978 (versión castellana en PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, n.º 3); MARTIN FELDSTEIN, *Fiscal Policies, Inflation and Capital Formation*, «American Economic Review», septiembre 1980. JAMES TOBIN en *Stabilization Policy Ten Years After*, «Brookings Papers of Economic Activity», n.º 1, 1980, ofrece una discusión muy interesante de la efectividad de las políticas de oferta y demanda.