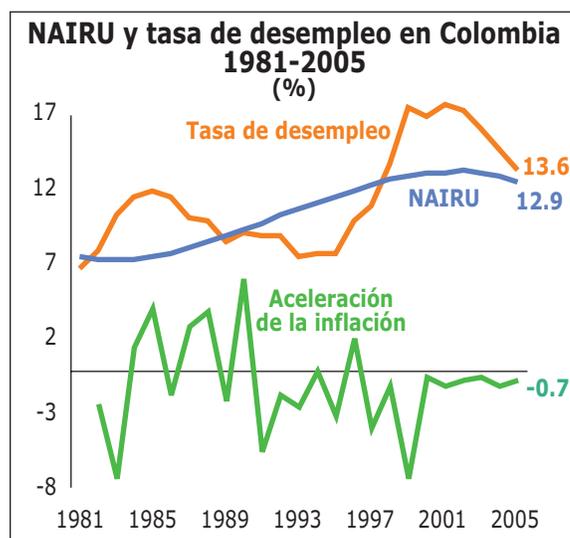


## El desempleo y la inflación: ¿a qué nivel se estabilizarán?

Existe una relación dinámica entre la tasa de desempleo y la aceleración de la inflación. La idea es que niveles muy bajos de desempleo llevan a presionar los salarios al alza y estos a su vez acelerarán la inflación, vía mayores costos laborales. El nivel de desempleo que no acelera la inflación se conoce como el NAIRU (*Non-Accelerating-Rate-of-Unemployment*).

En el caso de los Estados Unidos, la NAIRU de los años 1960-1980 se había estimado en cerca del 6%, señalando que tasas de desempleo más bajas llevaban a incrementar la inflación. Sin embargo, el progreso tecnológico y la flexibilización de los mercados llevaron a un NAIRU más bajo, del orden del 4-5%, en los años 1990-2002. La pregunta del momento es si esta relación se ha alterado al alza recientemente y si esto generará nuevas presiones inflacionarias hacia el futuro.



Fuente: Banco de la República y cálculos Anif.

La NAIRU estimada para 1999 era del orden del 4.5% en Estados Unidos, mientras que la tasa de desempleo observada era de 4.4% anual. La política de la Fed en ese momento funcionaba bajo el precepto de intervenir al alza sus tasas-repo en la medida en que se observara tasas de desempleo menores a ese 4.5%. Esto con el fin de evitar un “recalentamiento” de la economía.

El estimativo de la NAIRU, para el año 2005, se ubicaba en 4.25%. Entretanto, la tasa de desempleo observada fue de 4.9% en diciembre de 2005. Dado que la tasa de desempleo permanece en la actualidad por encima de la NAIRU, cabe preguntarse: ¿Qué justificación tienen las repetidas alzas de las tasas de interés de la Fed? Diversos analistas están empezando a concluir que la brecha entre estas tasas es todavía amplia y que ellas, en si mismas, no justificarían que la Fed continuara elevando sus tasas mucho más allá de los niveles actuales (4,25%). Se presume entonces que las razones esgrimidas por el saliente Greenspan para sus alzas repetidas en las tasas de interés tenían que ver más con su preocupación sobre la “inflación de activos” que por la inflación “subyacente” en los bienes y servicios de corto plazo.

De otro parte, es bien sabido que existe una disparidad en el comportamiento de las tasas de interés entre corto y largo plazo. Las de corto plazo han aumentado paulatinamente, pero las de largo plazo han

Continúa



## Comentario económico del día

tendido hacia la baja. Esto ha llevado a discutir las señales de una posible recesión futura en los Estados Unidos, pues esta “inversión de la curva de rendimientos” tiene algunos ribetes parecidos a otras seis ocasiones en que dichas señales terminaron convirtiéndose en episodios recesivos. Sin embargo, también se está hablando de un rompimiento histórico en la relación de dichas tasas de interés, su relación con la inflación y con la productividad. De ser cierto, es claro que la lectura de la NAIRU también sería ahora más compleja.

En Colombia, con base en estimaciones recientes del Banco de la República, se tiene la idea de que la NAIRU estaría rondando el 12.9% al cierre del 2005 (ver gráfica). Esta cifra, en principio, resultaría congruente con una tasa de desempleo (urbano) del orden del 13.6% como la observada al último corte de información de 2005. El hecho de que la tasa de desempleo urbano todavía esté por encima de la NAIRU, a su vez, es consistente con el propio cumplimiento de la meta de inflación (4.85% Vs. 5%) durante el 2005. Vale la pena aclarar que estas cifras de desempleo urbano se refieren al promedio de las siete principales ciudades (para las cuales existen series históricas largas). Cuando se toma la tasa de desempleo nacional (10.2%), se tiene que esta ha regresado a sus niveles históricos promedios (10%), luego aquí se tendría menos certeza de que no vayan a existir presiones inflacionarias, en el contexto del NAIRU ya discutido para Colombia.

Mas aún, Anif considera que este es un buen momento para revisar los determinantes de dicho cálculo del NAIRU para Colombia, pues es evidente que la rigidez de los mercados laborales y la elevación reciente de los costos parafiscales seguramente mantienen un NAIRU ligeramente por encima del 10%, pero no sabríamos cuanto. También se requiere examinar en qué medida la reforma laboral (ley 789 de 2002) pudo ayudar a sobre-compensar esos mayores costos parafiscales.

*\* Con la colaboración de Rogelio Rodríguez.*

Consúltelo en el home [www.anif.org](http://www.anif.org)