

Crecimiento, inflación y paro (50 años de economía española) (*)

El Producto Interior Bruto (PIB en adelante) constituye la variable básica que define el resultado de la actividad económica en España. Otros países prefieren utilizar el Producto Nacional Bruto (o PNB) o alguna medida de la Renta Nacional. Como las diferencias entre estas magnitudes económicas no suelen ser muy grandes, no daremos mayor importancia a esas disparidades de criterios. Vamos a analizar a continuación la evolución del PIB en España desde 1943 hasta 1993.

El valor que toma el PIB en 1993 es bastante superior al que tenía en 1944. Por consiguiente, entre esas dos fechas el PIB ha ido creciendo. Si trazáramos una línea recta que uniera esos dos puntos, la pendiente de esa recta nos indicaría la tasa a la que crece el PIB en cada año, suponiendo que lo hiciera a una tasa constante. Obviamente, la evolución del PIB real en España no es lineal, lo cual indica que la tasa a la que crece el PIB varía cada año. De todos modos, tiene interés averiguar cuál es el valor de esa tasa que, siendo siempre la misma, transforma el valor del PIB que existía en 1944 en el valor observado en 1993. El cálculo de esa tasa es muy sencillo e idéntico al problema de calcular a qué tipo de interés habríamos capitalizado un capital que en 1944 era igual al valor del PIB de 1944 y que en 1993 se nos ha convertido en el valor del PIB correspondiente a 1993. En términos matemáticos no hay más que resolver la siguiente ecuación:

$$\text{PIB}_{1944} (1 + r)^{50} = \text{PIB}_{1993}$$

y calcular el valor de «r» que resuelve la ecuación. En macroeconomía, ese valor de «r» recibe el nombre de *tasa media anual* de crecimiento acumulada.

A lo largo de los 50 años que van de 1944 a 1993, el PIB real ha crecido en España a una tasa media anual de 3,8 %. En términos per cápita, la tasa de crecimiento real es algo más pequeña, y sólo alcanza un 3 % de crecimiento anual como media. La tasa media anual de crecimiento del PIB real constituye también lo que se denomina la «tendencia» de la economía, es decir, aquello que puede esperarse que crezca cada año el PIB de la economía española como consecuencia del aumento en la cantidad y la calidad de los factores productivos (capital, trabajo...) y de las mejoras de eficiencia que puedan producirse en su asignación.

La «tendencia» que sigue la economía española proporciona algunas informaciones útiles sobre la misma. A nuestro juicio, tres merecen destacarse:

Rafael Pampillón

Instituto de Empresa.

Catedrático de Economía Aplicada

deberían juzgarse como relativamente buenos. Cuando durante varios años consecutivos las tasas de crecimiento del PIB se sitúan por encima o por debajo de la «tendencia», se dice que la economía está en una fase de «expansión» o de «contracción» de la actividad económica.

2. Fluctuaciones cíclicas

Comencemos examinando las tasas de crecimiento del PIB real en España entre 1944 y 1993. La tasa media de crecimiento es del 3,8 %. No obstante, año a año, se presentan divergencias significativas. La desviación estándar (o desviación típica) mide el grado de dispersión de los valores observados respecto a la media. Si el valor de esta desviación estándar es grande en relación al valor de la media, entonces se deduce que la media es un valor poco significativo de los movimientos que posea la variable. En nuestro caso, una desviación estándar grande nos indicaría que un valor igual a 3,8 es un indicador poco fiable respecto a lo que pueda crecer cada año el PIB de la economía española.

El cálculo de la desviación estándar relativo a la tasa de crecimiento anual del PIB real en España proporciona un valor igual a 3,6. En consecuencia, la desviación estándar indica que el valor de la media es poco representativo de los valores que toma la tasa anual de crecimiento del PIB real. Para remediar esta anomalía, lo más indicado es suponer que a lo largo del período 1944-1993 la economía española ha ido pasando por distintas fases, que quedan caracterizadas por la existencia de distintas pautas de crecimiento. Una periodificación de las distintas fases podría venir determinada por las etapas reflejadas en el cuadro 2.

La primera etapa abarca el período 1944-1960 y tiene como rasgo más característico la autarquía. Aunque la media de crecimiento es relativamente elevada, también lo es su desviación es-

tándar. Ello refleja el hecho de que la autarquía significó un freno importante al crecimiento de la economía española, lo que obligó al abandono del modelo de sustitución de importaciones como patrón de crecimiento. La segunda etapa, que abarca el período 1961-1974, coincide con una etapa de fuerte crecimiento en España, que aprovecha los flujos de divisas procedentes del exterior (turismo y remesas de emigrantes) para fomentar la industrialización del país. Parte de esta industrialización se acomete a través de los Planes de Desarrollo, los cuales conllevan la creación de determinados «polos» que permitían concentrar determinadas inversiones. A pesar de que en esta etapa la tasa de crecimiento es muy elevada, algunas de las inversiones realizadas implican criterios poco eficaces de asignación de recursos, cuyos costes económicos y sociales aflorarán en etapas posteriores.

La tercera etapa cubre el período 1975-1984. Es un período salpicado por la crisis, que tiene su origen en la subida del precio del petróleo (1974, 1979) y también por los costes económicos derivados de la transición política hacia la democracia, que impide reaccionar de forma rápida y ajustarse a los diversos *shocks*. Los «Pactos de la Moncloa», que tienen lugar en 1977, representan el intento más serio de reconducir la situación económica a lo largo de la transición, si bien se dejan de lado algunos capítulos importantes del ajuste económico. El segundo *shock* del petróleo de 1979 tiene lugar en un momento especialmente difícil de la transición. Los problemas internos de la política española no aconsejan acometer todas las políticas económicas precisas y se llega hasta 1982 con una situación que se deteriora continuamente.

La cuarta etapa abarca el período 1985-1991. Es una etapa de recuperación económica, debida en parte a la mejora de la situación económica mundial. En relación a otras etapas anteriores en las que se producía un rápido progreso, hay que destacar

CUADRO 2

Período	Tasa media crecimiento del PIB real	Desviación estándar	Tasa de inflación	Desviación estándar
1944-60	3,1	4,4	9,55	7,5
1961-74	6,93	2,1	7,5	3,7
1975-84	1,38	1,1	16,2	3,6
1985-91	3,89	1,2	6,7	1,5
1992-93	0	1	5,4	0,5
1944-93	3,8	3,6	9,7	6,1

CUADRO 1

País	Renta per cápita (\$ 1991)	Tasa media de crecimiento (1980-1991)	Número de años necesarios para que se doble la renta
Etiopía	120	0,1	693
India	330	3,2	22
Filipinas	730	1,7	40,7
Indonesia	610	3,9	18
Corea	6.330	8,7	8,3
Singapur	14.210	5,3	13,6
España (*)	12.450	3,0	23,4
Italia	18.520	2,2	30,7
Australia	17.050	1,6	43,5
Alemania	23.650	2,2	30,7
Japón	26.930	3,6	20
Estados Unidos	22.240	1,7	41

(*) Para España el período de referencia es 1944-1993.

Fuente: Banco Mundial, «La situación económica mundial en 1993» y elaboración propia.

(i) El PIB real se dobla en España, aproximadamente, cada 19 años, mientras que el PIB real per cápita lo hace cada 23 años. Si consideramos al PIB real como un índice de bienestar y suponemos que cada 30 años aparece una nueva generación, se puede estimar que los españoles actuales viven ahora ocho veces mejor que sus abuelos. A su vez, nuestros nietos tendrán a su disposición una cantidad de bienes ocho veces mayor que la que ahora disfrutamos nosotros. Los cálculos a realizar para obtener estas predicciones son muy simples y no encierran otro misterio que no sea el de las fórmulas del interés compuesto (1).

(ii) La «tendencia» permite establecer comparaciones útiles entre los procesos de crecimiento de los diversos países. Como se observa en el cuadro 1, las tasas medias de crecimiento presentan, entre países, algunas diferencias importantes. Igualmente presentan una estructura bastante definida. Las menores tasas medias de crecimiento se alcanzan en aquellos países más pobres, cuyos ingresos per cápita en muchos casos no llegan a los 500 dólares anuales. A continuación se sitúan los países más ricos, que forman el área de la OCDE, con una renta media cercana a los 22.000 dólares. Por último, las tasas de crecimiento más altas se producen en los países del Este de Asia, donde coexiste un país con una alta renta per cápita (Japón), con un conjunto de países de reciente industrialización, cuyo producto per cápita tiene un tamaño medio entre los 3.000 y los 14.000 dólares. En esta escala, la tasa de crecimiento medio de la economía española ocupa una posición relativamente alta, en un lugar intermedio entre las elevadas tasas de crecimiento de los países asiá-

ticos y las más moderadas que se dan en el área de la OCDE.

Aunque en un momento dado existan diferencias apreciables entre los niveles del PIB per cápita entre las naciones, un país cuya «tendencia» sea la de crecer a un ritmo más rápido que aquel ritmo a que lo hace un país que es más rico, tiene posibilidad de alcanzarlo en el futuro. El momento en que eso pueda producirse depende de las diferencias en los ritmos de crecimiento, así como de las diferencias en los PIBs per cápita. Por ejemplo, es previsible que si dos países tienen PIBs per cápita semejantes, y el país que lo tiene más pequeño crece a un ritmo más rápido, éste alcance y supere el PIB per cápita del país más rico en un corto espacio de tiempo. Sin embargo, si la diferencia entre los PIBs es grande, resulta más aventurada la realización de una predicción, pues la configuración de los PIBs per cápita en los países más ricos, exceptuando el caso de Japón, indica que a medida que un país se hace más rico, resulta más difícil estimular el crecimiento de su PIB (2).

(iii) Por último, la «tendencia» sirve como punto de referencia para evaluar los resultados de la actividad económica en un determinado ejercicio. Si el crecimiento obtenido de un año es superior al valor de la «tendencia» podemos suponer que los resultados del ejercicio económico han sido buenos, mientras que si la tasa de crecimiento es inferior al valor indicado por la «tendencia», el juicio será el contrario. Observando las tasas de crecimiento de la economía española para el período 1985-1993 se deduce que 1992 y 1993 fueron años relativamente malos para los resultados de la actividad económica, mientras que 1986, 1987 y 1988

CUADRO 3
TASAS DE CRECIMIENTO DEL PIB, INFLACION Y PARO

Año	% PIB	Inflación	Paro
1944	2,2	7,3	
1945	-7,8	11,1	
1946	10,4	20,0	
1947	-0,2	17,3	
1948	-2,6	7,1	
1949	1,6	6,9	
1950	2,8	18,1	
1951	10,0	28,3	
1952	8,3	1,5	
1953	1,2	6,4	
1954	6,4	0,6	
1955	2,9	3,9	
1956	4,5	9,1	
1957	4,4	15,5	
1958	5,4	9,5	
1959	4,2	2,3	
1960	0,6	1,6	
1961	11,3	2,0	
1962	10,2	5,6	
1963	6,6	8,8	
1964	6,2	7,0	
1965	6,3	13,1	
1966	7,0	6,3	
1967	4,3	6,4	
1968	6,8	4,9	
1969	8,9	2,2	
1970	4,1	5,7	1,06
1971	4,6	8,3	1,52
1972	8,0	8,3	2,13
1973	7,7	11,4	2,27
1974	5,3	15,7	2,62
1975	0,5	16,9	3,84
1976	3,3	17,7	4,95
1977	3,0	24,5	5,67
1978	1,4	19,8	7,10
1979	-0,1	15,7	8,70
1980	1,2	15,5	11,53
1981	-0,2	14,6	14,36
1982	1,2	14,4	16,29
1983	1,7	12,2	17,80
1984	1,9	11,3	20,59
1985	2,3	8,8	21,90
1986	3,3	8,8	21,50
1987	5,6	5,2	20,50
1988	5,2	4,8	19,50
1989	4,8	6,8	17,30
1990	3,7	6,7	16,30
1991	2,4	5,9	16,30
1992	1,0	5,9	18,40
1993	-1,0	4,9	23,00

que este crecimiento tiene lugar en el contexto de una economía que, por primera vez en su historia, compite abiertamente con otras economías a nivel internacional. En 1992 comienza una nueva fase crítica con bajas tasas (incluso negativas) de crecimiento económico.

Examinadas brevemente las características económicas de las cinco fases, puede deducirse que la economía española ha pasado en los últimos 50 años por diversas fases. El período 1961-1974 es un período de expansión con crecimiento estable. Por el contrario, el período 1975-1984 es claramente un período de crisis. Las tasas de crecimiento más altas de este período son inferiores a las más bajas del período anterior. Por último, el período 1985-1991 es un período de recuperación económica, con una fuerte expansión económica hasta la llegada de una nueva crisis en 1992.

Estas fases dan idea de que la evolución de la actividad económica viene caracterizada por la existencia de puntos de inflexión en las tasas de crecimiento que perduran durante varios años. Sobre estos cambios de tendencia, que reflejarán la existencia de ciclos de mediana duración, se superponen otros ciclos más cortos que podemos definir como desviaciones del PIB respecto a su tendencia.

3. Relaciones entre las variables macroeconómicas

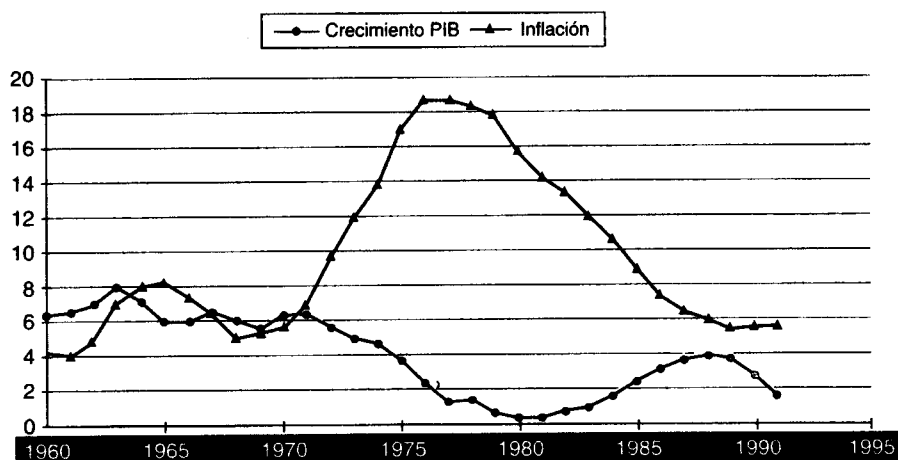
En este apartado estudiaremos las relaciones existentes entre algunas de las variables macroeconómicas más importantes. En cada caso comenzaremos indicando cuál es el tipo de relación que predice la teoría y a continuación examinaremos el comportamiento de esta relación para el caso de la economía española.

3.1. PIB real y precios

La teoría asume que los precios siguen un comportamiento similar al de los ciclos. En las fases de expansión los precios aumentan (inflación), mientras que en las fases de contracción los precios tienden a aumentar menos (desinflación). Si en una fase de contracción existe mucho paro, entonces los precios deberían disminuir (deflación).

En el gráfico 1 se representa el comportamiento de los precios en España, medidos según la tasa de inflación. Como puede observarse, en ningún momento ha existido en España el fenómeno de la deflación: en ningún año del período 1960-1993 la tasa de inflación ha sido negativa, a pesar de que

GRAFICO 1
TASA DE CRECIMIENTO ECONOMICO Y TASA DE INFLACION
EN MEDIAS MOVILES DE 5 AÑOS (ESPAÑA 1960-1993)



la tasa de paro ha crecido de forma importante en nuestra economía.

Como puede observarse hasta 1970, el perfil de los precios (inflación y desinflación) se ajusta bastante bien al perfil de la evolución de la tasa de crecimiento del PIB real. No obstante, desde esta fecha y hasta 1977 existe una etapa en la que los precios aumentan a la vez que disminuye el PIB. En la medida que la tasa de crecimiento del PIB disminuye, el comportamiento que siguen los precios podría considerarse como atípico. A partir de 1980 la economía española inicia una fase en la que se reduce la tasa de inflación, a la vez que se produce incremento en el PIB.

En el período 1960-70 (ver gráfico 1) los incrementos de precios se corresponden con aumentos del crecimiento del producto, es decir, de las ventas y los costes. Aumentos en la producción llevan aparejados aumentos en los costes y en los precios. Así, por ejemplo, si aumentan los costes laborales unitarios, lo probable es que aumente la inflación. Sin embargo, cuando un país aumenta sus costes y precios más deprisa que el de sus competidores, reducen su competitividad internacional, a no ser que los aumentos de costes sean compensados con reducciones en los márgenes de beneficios o aumentos en la eficiencia.

En economías plenamente abiertas, es decir, globalizadas, mundializadas, el deterioro de la competitividad reduce a largo plazo la producción y el empleo. Si se exceptúa lo sucedido en la década de los sesenta, el análisis sugiere la existen-

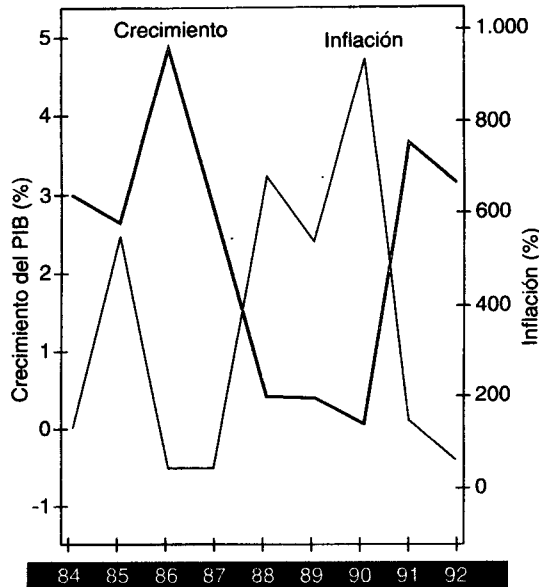
cia de una relación inversa entre inflación y crecimiento. Es más, el análisis estadístico confirma que en España y para el período 1960-93 existe una correlación inversa entre la inflación de un año y el crecimiento del PIB del año siguiente, que podríamos expresar diciendo que si la tasa de inflación aumenta en un punto, la tasa de crecimiento del PIB decrece en 0,33 puntos (3). Si en vez de hacer la regresión con los datos anuales lo hacemos en términos de medias móviles centradas de 5 años, el resultado que se obtiene es de mayor significación (4). Esta misma significación se demuestra para una muestra de países industrializados (5) y también para América Latina. El gráfico 2 indica que desde 1984 y hasta 1992 la inflación y el crecimiento económico muestran una clara relación inversa en América Latina.

3.2. PIB real y desempleo

Las relaciones entre el PIB real y el desempleo se expresan a través de la denominada ley de Okun. De acuerdo con esta norma, se supone que en cada país, por cada «x» puntos que la tasa de crecimiento excede a su «tendencia», el desempleo (paro) se reduce en un 1 %.

La observación de estas variables en el caso de España sugiere que la ley de Okun no resulta ser operativa (de momento) para derivar las relaciones existentes entre el crecimiento del PIB real y el desempleo. Entre 1955 y 1974, la evolución que presenta la tasa de desempleo (paro) es indepen-

**GRAFICO 2
CRECIMIENTO E INFLACION EN AMERICA LATINA
(1984-92)**



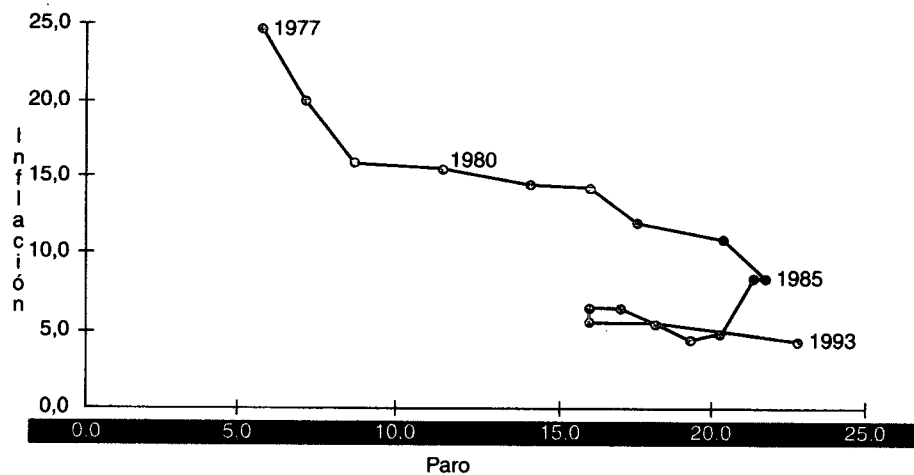
Fuente: Banco Interamericano de Desarrollo.

diente del comportamiento de la tasa de crecimiento del PIB real. El desempleo fluctúa entre unos márgenes muy estrechos, mientras que la tasa de crecimiento del PIB real tiene algunas oscilaciones muy pronunciadas. Ello se debe, en buena parte,

a que en España en esa época no existe un mercado de trabajo, al menos en el sentido que los economistas dan a la palabra mercado. Las normas de contratación presumen la existencia de contratos de trabajo de carácter indefinido que sólo pueden ser anulados a cambio de fuertes indemnizaciones. En este sentido, para un empresario que ve reducir de forma temporal sus ventas no tiene incentivos para despedir a sus trabajadores y volverlos a contratar cuando las ventas se recuperan, ya que el coste del despido es superior a mantener en plantilla a los trabajadores produciendo menos. La única válvula de escape para las empresas con contratos de carácter indefinido consiste en moderar las alzas salariales y no cubrir los puestos de trabajo de aquellos trabajadores que alcanzan la edad de jubilación. Pero, de nuevo, la economía española tiene una válvula de escape para impedir que la tasa de desempleo aumente: las posibilidades que tienen los trabajadores españoles de encontrar empleo en otros países. Inexistencia de un auténtico mercado de trabajo y recurso a la emigración son los determinantes básicos para que hasta 1974 no exista una asociación entre la evolución del PIB real y el desempleo.

Entre 1974 y 1986, la tasa de desempleo aumenta continuamente, sin que tampoco exista una asociación entre la evolución del desempleo y los movimientos del PIB real. El aumento del desempleo se debe en buena medida a la situación de crisis económica existente, a la falta de posibilidades para la emigración, y, también, a que la inexistencia de mercados de trabajo auténticos se vuelva

**GRAFICO 3
CURVA DE PHILLIPS (España 1977-1993)**



en contra del empleo. Dadas las dificultades existentes para el despido, éste se hace efectivo cuando las empresas esperan una reducción permanente en sus ventas, o cuando las empresas que no disponen de fondos para efectuar las indemnizaciones, dejan deteriorar la situación interna hasta provocar el cierre de la misma, previa declaración de quiebra o de suspensión de pagos, con el consiguiente despido de todas sus plantillas.

A partir de 1986, empieza a funcionar la ley de Okun. La información estadística disponible pone de manifiesto que la economía española presenta ciertas resistencias a la creación de empleo. De dichas estadísticas se desprende que se requiere una tasa de crecimiento del PIB mayor al 3 % para reducir el desempleo. Esta es una tasa superior a la que necesitan otras economías.

3.3. Inflación y desempleo

Las relaciones entre la inflación y el desempleo se desprenden en teoría macroeconómica a partir de la denominada «curva de Phillips».

Esta curva representa una relación empírica entre las variaciones porcentuales de los precios y la tasa de desempleo. El que dicha curva tenga pendiente negativa significa que se puede reducir el desempleo a cambio de aceptar más inflación, o si la inflación es muy alta, la desinflación comportará un aumento de la tasa de desempleo. La importancia atribuida a la curva de Phillips no depende tanto de la relación que pone de manifiesto entre la inflación y el desempleo, como de la afirmación de que dicha relación es estable. Esto significa que los gobiernos pueden cuantificar exactamente cuál es la cantidad de inflación que tienen que aceptar para reducir el desempleo o cuál es el desempleo que se generará al iniciar una desinflación. Dicho en otras palabras, si la curva de Phillips existe, los gobiernos pueden elegir aquellas combinaciones de inflación y desempleo que consideren óptimas.

Examinemos cuál es la configuración que presentan las tasas de inflación y desempleo en España a lo largo del período 1944-1993.

En primer lugar, ya hemos dicho que hasta hace relativamente poco no ha existido lo que podría denominarse un mercado de trabajo en España. El nivel de desempleo es una constante, y en consecuencia no cabe esperar ningún tipo de asociación del desempleo con cualquier variable. En segundo lugar, si observamos la evolución que sigue el par inflación-desempleo entre 1977 y 1985, se notará que la trayectoria que siguen estas dos variables coincide con la esperada en una economía

que posee una determinada relación de Phillips. La disminución de la inflación hace incurrir a la economía en un mayor desempleo. Por consiguiente, y dejando a un lado los años en que no existe un mercado de trabajo, no existen demasiadas observaciones en las que la dirección de los movimientos de los precios y el empleo no se mueven en las direcciones esperadas.

Una forma de conciliar estas observaciones en las que no coinciden los movimientos de los precios y el empleo con los esperados a partir de la relación de Phillips, consiste en suponer que no existe una sola curva de Phillips, sino toda una familia de las mismas, de modo que la inflación observada para cada tasa de desempleo viene influida no sólo por el nivel de desempleo que representa, sino también por la tasa de inflación que esperan los agentes de la economía. En este contexto, las observaciones correspondientes al período 1977-85 se darían sobre una curva de Phillips (ver gráfico 3).

De todos modos, el hecho de que la curva de Phillips pueda modificar su posición en el espacio crea un importante problema para quienes se encargan de diseñar la política económica. La relación de Phillips no es estable. Los intentos de reducir el desempleo a costa de una mayor inflación no pueden hacer otra cosa sino alimentar expectativas inflacionistas que al desplazar la curva de Phillips hacia arriba determinarán que la política elegida termine provocando unos efectos contrarios a los perseguidos. Posiblemente, las expectativas inflacionistas impulsaron el proceso inflacionista en España desde 1972. Entre 1986 y 1993 no funciona la curva de Phillips en España, lo que indica que no existe relación alguna entre paro e inflación. □

NOTAS

(*) *Parte de este trabajo ha consistido en la actualización de la publicación «Una breve introducción al estudio de la economía española», del profesor Eduard Berenger Comas, publicada por la Universidad de Extremadura en 1989. He de agradecer al profesor Julio Urgel Varela, del Instituto de Empresa, sus valiosas sugerencias a los primeros borradores de este trabajo.*

(1) *Debe advertirse que el crecimiento del PIB per cápita sólo proporciona una aproximación de la evolución del grado de bienestar de cualquier sociedad a lo largo del tiempo. Pueden producirse ganancias de bienestar sin necesidad de que aumente el PIB, como sería el caso de que el mismo PIB se obtuviera con un menor número de horas de trabajo, al igual que pueden producirse aumentos en el PIB que no conllevan incrementos de bienestar. El si-*

guiente ejemplo ilustra esa posibilidad. Imaginemos una sociedad que consume agua de ríos que no están contaminados. Con el tiempo esa posibilidad desaparece, y la potabilidad del agua de los ríos exige la construcción de algunas depuradoras. La construcción de estas depuradoras aumenta el PIB real, pero no el grado de bienestar. El agua que beben en la actualidad los habitantes de esa sociedad no es mejor que el agua que bebían sus antepasados cuando la contaminación de los ríos era tan pequeña que no exigía la construcción de depuradoras.

- (2) De nuevo hay que hacer algunas precisiones sobre la utilización del PIB como medida de los índices de bienestar. En relación a las cifras contenidas en el cuadro 1, el valor de 1 dólar posee un poder adquisitivo distinto en cada país. Por ejemplo, con 130 dólares se puede comprar una mayor cantidad de bienes y servicios en Etiopía que en los Estados Unidos, de modo que no se puede inferir que los habitantes de Estados Unidos sean 185,5 (= 22.240/120) veces más ricos que los de Etiopía. Un caso bien estudiado es el de Japón. De acuerdo con los datos del cuadro 1, la renta per cápita de un japonés es superior a la de un habitante de los Estados Unidos. En términos de bienestar, sin embargo, se ha calculado que el bienestar de un japonés equivale al 80 % del de un americano. Esta diferencia, proviene, en buena parte, a causa de que el coste de la vivienda es más elevado en Japón que en los Estados Unidos. Por consiguiente, con una misma cantidad de dólares, un japonés y un americano, que tuvieran viviendas idénticas, no podrían comprar la misma cantidad de bienes; una vez pagada la vivienda, al japonés le quedan muchos menos dólares para adquirir otros bienes. En relación a España, la renta per cápita de un español es el 56 % de la de un americano; sin embargo, en términos de bienestar, el índice se sitúa en un 70 %. Un dólar puede comprar en España una mayor cantidad de bienes que en los Estados Unidos.

- (3) Al hacer la regresión entre el crecimiento del PIB de un año y la inflación del año anterior para el período 1960-93 se obtiene el siguiente resultado:

$$\text{CREC PIB}_{n+1} = -0,33 \text{ INFLACION}_n + 7,43_{n-\text{año}}$$

El coeficiente de la variable independiente tiene una $t = 4,09$, resultando una R^2 ajustada del 33 %.

- (4) $\text{CREC PIB}_{n+1} = -0,37 \text{ INFLACION}_n + 8,00$

El coeficiente de la variable independiente tiene una $t = 7,28$, resultando una R^2 ajustada del 63 %.

- (5) Juan Bengoechea y José María Errasti. «Inflación, crecimiento y paro». Información Comercial Española. Enero 1994, página 146.