



# CAPÍTULO X

## El equilibrio global y los desequilibrios económicos

### A. La capacidad productiva y la oferta agregada, producto potencial y producto efectivo

Es evidente que en una empresa individual, por grande o pequeña que sea, para aumentar su capacidad de producción se requiere usar más factores productivos o usarlos mejor (con mejor tecnología).

Como hemos visto en páginas anteriores, lo mismo vale para un país. La capacidad que tiene un país para producir está determinada por los factores de producción que posea: capital físico, capital humano y tecnología. Por supuesto, no importa solo la cantidad de cada uno de ellos de que se disponga en el país, sino también su calidad.

Además, el crecimiento de la producción en el futuro dependerá del crecimiento de la disponibilidad de factores y del mejoramiento de su calidad.

Lo que un país puede producir usando sus recursos a ritmo normal se llama producto potencial. Calcular el producto potencial no es fácil. Hay diversas maneras de hacerlo, que no detallaremos aquí. Sin embargo, la más utilizada es la que se obtiene mirando el producto hacia el pasado y examinando su tendencia. Habrá oportunidades en que el producto efectivo será mayor que lo que demuestra su tendencia, y otras en que será menor. También habrá, excepcionalmente, casos en que ambos serán iguales.

Saber si el producto efectivo es mayor o menor que el potencial tiene mucha importancia. Si el efectivo está por debajo del potencial durante varios años, seguramente habrá factores desempleados, ya que se estaría produciendo menos de lo que permitirían los factores disponibles trabajando a ritmo normal. Esto permitiría que el producto efectivo pudiera crecer más rápido que el potencial durante un tiempo, hasta que los factores desempleados encuentren empleo a ritmo normal. Si, por el contrario, ocurre que el producto efectivo está por

encima del potencial durante algunos años, entonces es probable que algunos de los factores estén trabajando a un ritmo superior al normal, y que comience a registrarse una presión al aumento de los costos y de los precios de los productos. En este último caso, sería necesario tratar de moderar el crecimiento del producto efectivo con el fin de evitar efectos negativos en el futuro.

Por supuesto, si los recursos se usan a ritmo más que normal, el producto efectivo será mayor que el potencial. Pero no podrá sostenerse por mucho tiempo, ya que el uso a ritmo mayor que el normal de cualquier recurso tiene consecuencias: el recurso se desgasta o se agota, o el costo de usar el recurso sube. Si todos los recursos se utilizan a ritmo mayor que el normal, habrá una tendencia al alza de sus costos.

Por ejemplo, si en el país debe trabajarse más allá de las horas normales de trabajo, lo que se llama sobretiempo, el costo de usar el capital humano será mayor. Y esto es fácilmente comprensible: la gente estará dedicando menos tiempo a sus actividades distintas del trabajo, incluido el descanso. A medida que sacrifica más y más de ese tiempo, la gente estará menos dispuesta a continuar aumentando el sacrificio y, por tanto, exigirá una mayor remuneración por el tiempo extra que está entregando. Esto es, una vez más, un reflejo del hecho de que el tiempo disponible es limitado.

Así, si el producto efectivo está por sobre el producto potencial por un tiempo prolongado, se generarán presiones hacia el aumento de los costos de producción, que tenderán a traspasarse a los precios de los productos.

Pero el aumento de los precios y de los costos puede provenir también de otras fuentes, como el comercio exterior. Por ejemplo, si aumenta el precio internacional de los combustibles, eso se transmitirá a otros precios, como el transporte de productos y de personas. Estos precios más elevados, a su vez, pueden generar lo que se llama "expectativas inflacionarias", es decir, la idea en los agentes de que todos los precios subirán. Esto, a su vez, induce a adelantar gastos para no sufrir el efecto del aumento esperado en los precios, lo que presiona sobre los mismos precios.

Por el contrario, si el producto efectivo está por debajo del producto potencial por un tiempo largo, los recursos se estarán utilizando a un ritmo menor que el normal. Esto hará que los costos de producción tiendan a reducirse, ya que los costos de usar los recursos tenderán a bajar. Sin embargo, si una situación como esta se produce y los costos de usar alguno o algunos de los recursos no se reducen, esto se reflejará en que habrá una menor utilización del recurso relativamente más caro, es decir, habrá un menor empleo de este recurso.





Esto se da en la realidad de todos los países. Si el producto efectivo está por encima del potencial, el desempleo tiende a disminuir y los precios tienden a crecer. En cambio, si el producto efectivo está por debajo del potencial, el desempleo tiende a aumentar y los precios a reducirse.

Pueden ocurrir casos en que el producto efectivo esté por debajo del potencial y, sin embargo, los precios tiendan a subir. Esto ocurre, por ejemplo, cuando aumentan los precios internacionales de productos importantes que se traen al país; o cuando el precio de algún factor de producción, debido a la legislación existente o a su poder monopólico, se eleva. Pero este tipo de inflación no puede durar mucho, a menos que las autoridades la apoyen impulsando el gasto. Si esto último no ocurre, el desempleo del factor cuyo precio subió presionará dicho precio hacia abajo. En el caso de los precios importados, ellos impulsarán, en un comienzo, al resto de los precios hacia arriba, pero estos no seguirán subiendo a menos que los precios internacionales vuelvan a crecer o que, en el proceso, aumente el gasto.

## B. ¿Por qué pueden diferir el producto potencial y el efectivo?

Como ya hemos señalado, el producto potencial de una economía depende de la disponibilidad de factores productivos —incluida la tecnología— y de su calidad. Pero también depende de la capacidad de reacción de los diversos factores ante cambios en los precios. Por ejemplo, si una empresa enfrenta una caída de la demanda por su producto, que espera se mantenga por algún tiempo, es muy probable que reduzca su personal. Si esto ocurre en muchas empresas al mismo tiempo, será difícil para los desocupados encontrar un nuevo empleo a los mismos salarios que ganaban antes, y lo más probable es que estén dispuestos a trabajar por un salario algo menor. Si esto no puede ocurrir, por ejemplo por razones legales o culturales, entonces los desempleados estarán más tiempo sin trabajo, lo que significa que el producto efectivo será menor que si logran encontrar trabajo rápidamente.

Algo similar sucede con el capital físico. Si algunas empresas están perdiendo dinero, y los empresarios piensan que esto puede durar un tiempo largo, tratarán de producir otros productos o servicios con el capital que poseen.

Mientras más se demoren en cambiar su actividad, por más tiempo estarán produciendo menos que antes. Pero cambiar de actividad en muchas empresas no es fácil, ya que se requiere adaptación del capital físico a los nuevos requerimientos y, muchas veces, reentrenamiento o cambio de los recursos humanos de que disponen. Este proceso puede ser especialmente largo si no encuentran los recursos necesarios para financiar la adaptación y el reentrenamiento. Por eso, un sistema financiero sólido, que funcione eficientemente en la asignación de los recursos de crédito, es esencial para lograr la mayor velocidad posible en los ajustes que la empresa deba hacer.

En un caso como el descrito en el párrafo anterior, la empresa puede considerar su venta a otros que puedan manejarla mejor, pero ello también requiere que los recursos financieros puedan obtenerse en el mercado a costos competitivos. Por ejemplo, en los últimos años del siglo XX y en los primeros del siglo XXI se ha producido una tendencia internacional a la compra de unas empresas por otras y a la consolidación de varias en una sola. En el caso chileno, esto se ha visto especialmente en el ámbito bancario: las antiguas "financieras" han sido adquiridas por bancos, que han consolidado o absorbido sus operaciones, con lo que el sistema financiero ha ganado en eficiencia; también unos bancos han sido absorbidos por otros.

Los mercados que logran un ajuste más rápido a las nuevas condiciones, como cambios en los precios de bienes o servicios, o en costos de factores, se llaman mercados flexibles.

En realidad, mientras menos flexibles sean los mercados de productos y factores, más largo será el período durante el cual el producto potencial y el efectivo diferirán. Esto se debe a que la propia diferencia entre el producto efectivo y el potencial genera cambios de precios en los productos o en los factores que ayudan a reducir las diferencias. Por su parte, mientras menos flexibles sean los mercados, el costo de ajustar el producto efectivo al potencial será mayor, ya que demorará más lograr el ajuste.

Al mismo tiempo, mientras menos flexibles sean los mercados de productos y factores, el propio producto potencial será menor, para la misma disponibilidad y calidad de factores productivos, que el que sería en condiciones de mayor flexibilidad. Por ejemplo, si un trabajador desempleado necesita un año para encontrar empleo, con los mismos trabajadores se podría producir más si el período de desempleo se acortase a seis meses. Igualmente, si conseguir el capital necesario para adaptar una empresa a nuevas condiciones es muy caro (o toma mucho tiempo), con el mismo capital disponible se podrá producir menos que si el capital adicional se consigue a menor costo (o con mayor rapidez).

La flexibilidad de los mercados tiene que ver con muchos aspectos, tanto culturales como económicos que, a menudo, se reflejan en las disposiciones legales. Por ejemplo, si no existe una red social apropiada para proteger a los trabajadores en períodos de desempleo, ellos presionarán para que se apruebe legislación que haga más difícil, o imposible, la pérdida de su trabajo porque, si lo pierden, quedarían sin ninguna fuente de ingresos. Pero tal legislación, a su vez, entregaría un mensaje negativo a los empleadores, quienes dudarán mucho antes de emplear más trabajadores frente al riesgo de que una caída en la demanda los obligue a pagar altos costos precisamente cuando necesitan reducirlos.

Conviene destacar que la flexibilidad se requiere en todos los mercados, y no solo en el mercado del trabajo, para lograr el máximo producto potencial posible y la mayor velocidad de ajuste del producto efectivo al potencial.

Aun en condiciones de la mayor flexibilidad posible en todos los mercados, siempre se producirán diferencias entre

el producto potencial y el efectivo. Estas tienen que ver con los cambios, efectivos o esperados, en el gasto global de la economía o en las reglas de juego de esta.

## C. Los cambios en el gasto global

En el capítulo VIII hemos examinado las razones por las que ocurren cambios en el gasto global de la economía, que influyen en la determinación del producto efectivo. Estos cambios, en general, ocurren con mayor rapidez que posibles cambios en el producto potencial, lo que se debe a que el crecimiento del potencial depende del crecimiento, relativamente lento, de los factores de producción. Por ello, a menudo resultan en diferencias entre el producto efectivo y el potencial.

Un aumento acelerado del gasto durante un tiempo presionará al aumento del producto efectivo, sin alterar significativamente el producto potencial. Los empresarios verán aumentar la demanda de sus productos y tratarán de producir más, pero llegará un momento en que esta presión se convertirá en aumento de sus costos y de sus precios. El producto efectivo llegará a ser más alto que el potencial y, si la situación se mantiene por algún tiempo, anunciará riesgos futuros. En realidad, una situación como esta precede a la aparición de presiones de aumentos de precios las que podrían convertirse en persistentes y generar, por tanto, la temida inflación. La inflación es el aumento persistente de la generalidad de los precios.

Un aumento persistente del producto efectivo sobre el potencial también generará presiones sobre el comercio exterior, ya que el aumento del gasto se hará no solo en productos nacionales, sino también en productos importados, mientras que parte de los bienes previamente exportados serán demandados en el país. Con ello, tenderán a aumentar las importaciones y a reducirse las exportaciones, absorbiéndose o “exportándose” así, al menos en parte, los efectos del aumento del gasto.

Por su parte, una reducción rápida del gasto durante un período prolongado presionará hacia abajo el producto efectivo, sin alterar significativamente el producto potencial. Los empresarios verán que se reduce la demanda por sus productos y tratarán de reducir la producción. El producto efectivo caerá por debajo del potencial, habrá factores desocupados y los precios tenderán a bajar. Si esta tendencia se convierte en persistente, podría generarse deflación. La deflación es la caída persistente de la generalidad de los precios. También en este caso es posible “exportar” parte de estos efectos por la vía del comercio exterior. Parte de la reducción del gasto se reflejará en una disminución de las importaciones mientras que, al mismo tiempo, quedarán más bienes disponibles para exportar. Así, la reducción del gasto en un país puede afectar a otros países, que venderán menos al nuestro y podrán comprar más de nuestros productos.

Para la economía, la situación ideal es una en que ambos, producto potencial y producto efectivo, suben paralelamente con la mayor rapidez, de modo que no se generen grandes diferencias entre uno y otro y que tales diferencias, de existir, se corrijan con rapidez. El elemento limitante es el producto potencial, que depende de la disponibilidad y calidad de los recursos productivos, incluida la tecnología y que, por tanto, cambia con relativa lentitud (salvo en casos de catástrofes, como terremotos). Esto es lo mismo que decir que el elemento limitante es la escasez de los recursos.

Para que la economía crezca persistentemente es necesario que aumenten los recursos disponibles y que mejore su calidad. Los recursos físicos y humanos, así como la tecnología, son los que finalmente ponen límite a la capacidad de una economía para crecer.

## D. Inflación y deflación: ¿por qué no?

---

### 1 Los costos y beneficios de la inflación

Chile, en materia de inflación, tiene un récord mundial: la inflación más prolongada, a tasas altas, de la que se tenga registro. No ha sido la inflación más rápida, ya que ha sido superada en rapidez por la inflación alemana después de la I Guerra Mundial, la inflación china después de la II Guerra Mundial y en América Latina, por la inflación de Argentina en la última década del siglo XX, solo para mencionar algunas.

Para ilustrar lo que es una inflación extremadamente rápida, también llamada hiperinflación, valga un ejemplo. Durante la hiperinflación alemana de la tercera década del siglo XX, si una persona deseaba tomarse dos cervezas en una cervecería, compraba las dos al mismo tiempo; de otro modo, la segunda cerveza ya le costaría más cara que la primera. Por supuesto, era muy difícil predecir lo que ocurriría con los precios de las cosas de la mañana a la tarde o de un día para otro, salvo que era seguro que aumentarían. Se llega a estos extremos cuando los precios están creciendo a una tasa de 50% al mes o más, y este es el indicador que se usa para definir cuando una inflación se ha convertido en hiperinflación. Esto significa que un precio que a fines de un mes es de \$100, a fines del mes siguiente será de por lo menos \$150.

Chile nunca llegó a esos extremos. Sin embargo, prácticamente todo el siglo XX fue, para este país, un siglo de inflación. En realidad, si se toma un promedio de las tasas de inflación chilenas desde que se tiene registro, es decir, desde 1928 hasta el año 2000, se obtiene una cifra de alrededor de 30% anual. Por supuesto, un trabajador cuyo sueldo le permitía comprar cosas por valor de \$100.000 a comienzos de un año, podrá comprar a fines del año, con el mismo sueldo, aproximadamente 30% menos cosas, ya que estas estarán, en general, 30% más caras. Este cálculo no es exacto, ya que no todos los precios suben exactamente de la misma manera, y las personas buscarán siempre, entre las cosas que desean comprar, aquellas cuyos precios les resulten más convenientes.

Esta larga experiencia de inflación nos enseñó mucho acerca de sus daños, no solo en lo económico, sino también en lo social y en lo político. En lo económico, la inflación introduce incertidumbre acerca de los precios futuros y, por tanto, da señales equivocadas para la asignación de los recursos entre distintas actividades, atentando contra la eficiencia de la economía: con los mismos recursos se produce menos, porque no están asignados a las distintas actividades de manera óptima. Un ejemplo aclarará esta idea: como no todos los precios suben de la misma manera todo el tiempo, es muy fácil que las empresas se equivoquen en sus predicciones de precios, que son fundamentales para decidir las inversiones que harán y los productos que fabricarán; esta mayor probabilidad de que haya errores de predicción constituye un costo real para la empresa, que se agrega a los costos normales de cualquier inversión. Por supuesto, el mayor costo significa menos utilidades, lo que lleva a la empresa a hacer menos inversiones de las que haría en condiciones de razonable estabilidad de precios, y esto se refleja en menor crecimiento del capital físico y de la economía.

También en el plano económico, la inflación distorsiona todo el sistema financiero. Supóngase una persona que obtiene un crédito por \$100.000 en un banco a fines de un año, para pagarlo a fines del año siguiente, a una tasa de interés de 20%. Tendrá que pagar \$120.000 pesos al vencimiento del crédito pero, si compró cosas por \$100.000 para venderlas después, y los precios suben, por ejemplo, 30%, podrá vender en \$130.000 las cosas que compró, con lo que habrá hecho una ganancia de \$10.000 sólo por efecto de la inflación. Por el contrario, si la inflación es de 10%, podrá vender las cosas en \$110.000, con lo que terminará perdiendo \$10.000 (ya que debe pagar \$120.000 al banco).

La otra cara de esta moneda son los depositantes en los bancos. Supongamos un depósito de \$100.000, que gana un interés de 20% en el año. Si la inflación es mayor que 20%, este depósito podrá comprar menos al final del año que cuando se hizo, y el depositante perderá dinero. Por el contrario, si la inflación es menor que 20%, el depositante ganará dinero, ya que con su depósito podrá comprar más que a comienzos de año.

En las condiciones del ejemplo, lo que ganan los deudores lo pierden los depositantes, o lo que pierden los deudores lo ganan los depositantes. Como no se sabe de antemano cual será la inflación del año, depositantes y deudores pueden ganar o perder con su operación bancaria, lo que contribuye a que hagan el mínimo posible de operaciones con los bancos. Por su parte, los bancos no estarán dispuestos a hacer préstamos de largo plazo ya que, mientras mayor el plazo, mayores son los riesgos de pérdida debido a la inflación. Esto lleva a que el sistema financiero se minimice.



Todavía en el plano económico, la inflación puede provocar efectos curiosos en el equilibrio fiscal. Por ejemplo, si todos los impuestos se aplicasen sobre las ventas de bienes y servicios, ellos crecerían junto con los precios de esos bienes, es decir, crecerían junto con la inflación. Si los gastos fiscales crecen menos, porque los sueldos de los empleados públicos crecen menos, se produciría superávit público creciente, o un menor déficit, que tendería a amortiguar el crecimiento del gasto en la economía y, por consiguiente, a amortiguar la inflación.

En cambio, si los impuestos se aplicasen principalmente sobre los ingresos de las personas y estos suben menos que la inflación, el fisco vería que sus ingresos suben menos que la inflación. Si sus gastos suben igual que la inflación, se ampliaría el déficit fiscal o se reduciría el superávit, contribuyendo a aumentar el gasto global y a alimentar la inflación.

En el plano social, la inflación provoca importantes injusticias. No todos los precios o sueldos suben al mismo tiempo, y los que se quedan atrás son los que pierden. En general, los que se quedan atrás son los que tienen menos poder para subir los precios que los favorecen y estos son siempre los más pobres en una sociedad. Por ejemplo, las personas de la tercera edad que viven de una jubilación, si esta no sube con la inflación verán que pueden comprar cada vez menos cosas con ella. O los trabajadores menos calificados que no tienen buenas oportunidades de empleo verán que sus sueldos suben menos que la inflación, y terminarán siendo más pobres.

En todo caso, las personas que tienen un sueldo fijo durante el año no saben cuánto podrán comprar con él a fines de año ni cuánto aumentará su sueldo.

Por otra parte, la inflación redistribuye la riqueza entre depositantes y deudores de los bancos, y la forma en que esto puede ocurrir no se conoce de antemano. Como unos pierden y otros ganan según las circunstancias, unos se harán más ricos y otros, más pobres.

Finalmente, en el plano político la inflación provoca numerosos problemas. Los que pierden con la inflación manifiestan su protesta a menudo en las calles, proliferan las huelgas reivindicativas, algunos partidos políticos buscan afianzar su poder en el descontento y las posiciones políticas tienden a extremarse. Los gobiernos realizan intentos por contener la inflación que, si no son completos, coherentes y persistentes terminan en fracaso y en nuevos y más fuertes brotes inflacionarios. Se genera así un grado de inestabilidad política que lleva a una rotación de autoridades y de medidas económicas que terminan por exacerbar los desacuerdos. En algunos países, especialmente en América Latina, esta rotación llevó a la caída de numerosos gobiernos, a una cierta legitimación de las dictaduras en busca de la "mano dura" que pusiera orden en el caos y al uso de medidas represivas que violaron los derechos humanos.

Una parte menor de estas deficiencias que provoca la inflación pueden aminorarse mediante métodos de indización, como la UF, que se trató en las páginas 106 y 107. La existencia de inflación por períodos prolongados lleva a los agentes a buscar maneras de protegerse de ella. Una de esas maneras, muy popular en Chile, es expresar todas las variables monetarias posibles no en dinero sino en relación con algún índice de precios. Esto se hace expresando dichas variables no en pesos sino en UF. Expresar los sueldos y los precios en UF ayuda, ya que contribuye a reducir las diferencias entre las variaciones de los precios, los sueldos y la inflación. De hecho, en Chile los arriendos se expresan comúnmente en UF, también las deudas de mayor plazo; los sueldos se reajustan más o menos con la inflación y también los impuestos. Sin embargo, ello no elimina lo fundamental de los costos

de la inflación: el aumento de la incertidumbre y los costos asociados a ella, la mala asignación de recursos, la disminución en el crecimiento de la economía, la redistribución de la riqueza a favor de los más poderosos y la exarcebación de los conflictos políticos.

Por otra parte, si todos los precios, sueldos, arriendos, impuestos, deudas y depósitos se expresaran en UF, cualquier hecho accidental que provoque un aumento de los precios se transmitiría a todo el sistema económico, ya que todo está ligado al índice de precios. Ese aumento provocará nuevos aumentos, en una espiral difícil de controlar. Por ejemplo, una temporada de fuertes lluvias que afecte la disponibilidad de productos agrícolas puede llevar a un aumento del precio de estos lo que, a su vez, se reflejaría en el índice de precios y luego en otros precios que se midan en relación con tal índice: aumentaría la UF y, con ella, todos los precios y valores expresados en UF lo que, a su vez, llevaría a nuevas alzas de precios y de la UF. Si en la economía todo está indizado, los precios pueden llegar a cualquier nivel. Por lo demás, no es práctico indizar todos los precios y valores de una economía. Desde ya, no se ve cómo indizar las monedas y billetes que las personas llevan en sus bolsillos por lo que, si los precios suben, la capacidad adquisitiva de ese dinero disminuirá, afectando especialmente a las personas que tengan su dinero guardado en casa y que no estén en condiciones de protegerse contra la inflación.

No puede negarse que una inflación pequeña tiene ciertas ventajas. En la medida en que oferta y demanda son cambiantes por muchas razones (cambios de ingresos, de gustos, avance tecnológico) los precios relativos también cambian. En otras palabras, la relación entre un precio y otro cambia: ciertos precios relativos tienden a subir a través del tiempo (como por ejemplo el precio de la consulta médica sube más que la inflación) mientras otros tienden a bajar (como por ejemplo el precio de la carne de ave, que sube menos que la inflación). Una pequeña inflación facilita estos cambios ya que, para que un precio relativo baje, no se requiere que se reduzca en términos absolutos sino que basta que crezca menos que la inflación. Pero estos beneficios se obtienen con inflaciones de 3% por año, mientras que inflaciones superiores traen mucho más costo que beneficio.

## 2. Los costos y beneficios de la deflación

La deflación es una baja generalizada y persistente de los precios. Es como una inflación, pero los precios no suben sino que bajan. Se encuentran pocos casos históricos de deflación. Uno de ellos ocurrió en los Estados Unidos en el siglo XIX, como consecuencia de aumentos muy rápidos en la producción y la productividad mientras el país recibía un sustancial incremento de su capital humano debido a la inmigración desde Europa. Esta fue una “deflación benigna”, porque coincidió con rápidos aumentos en el producto efectivo el que, sin embargo, crecía menos que el potencial.

Otro caso ocurrió en casi todo el mundo, incluso Chile, pero por un período mucho más corto, durante la llamada Gran Depresión Mundial durante los años treinta. En este caso, la deflación vino acompañada de una fuerte caída del producto y un muy elevado desempleo. Fue una “deflación maligna”.

Una razón importante para explicar la escasez de ejemplos históricos de deflaciones es el hecho de que, en general, los trabajadores se rehúsan a aceptar reducciones en sus sueldos cuando los precios están bajando, y por buenas razones: ellos tienen deudas, que no se reducen con la deflación. Además, no siempre perciben que se trata de un fenómeno general y piensan que ellos, en particular, están siendo discriminados. Esto lleva a las empresas a reducir

sus niveles de empleo, ya que los precios a los cuales venden sus productos bajan mientras los sueldos que pagan se mantienen rígidos; crece el desempleo y las autoridades, para evitarlo, se ven a menudo obligadas a adoptar medidas que aumenten el gasto global de la economía.

La deflación genera el mismo tipo de problemas económicos, sociales y políticos que la inflación. Sin embargo, la presión política por buscar soluciones es mayor que en el caso de la inflación. En realidad, un desempleo alto es un fuerte factor de presión para promover soluciones.

Si se da una situación de desempleo y deflación, entonces no resulta demasiado difícil imaginar el tipo de políticas que sería apropiado. En realidad, si ambas cosas se dan al mismo tiempo, quiere decir que hay factores desocupados, capital físico y humano, que pueden utilizarse si aumenta el gasto global. La tarea, entonces, es promover aumentos apropiados del gasto que permitan una mejor utilización de los recursos. Esto puede hacerse estimulando el gasto privado mediante tasas de interés más bajas, y aumentando el gasto público en proyectos socialmente útiles. Desgraciadamente, la deflación y el desempleo coinciden con una disminución de los ingresos fiscales, lo que obliga al fisco a endeudarse para gastar más, a menos que haya hecho ahorros en los momentos de bonanza.

## Palabras claves

Capacidad productiva  
Producto potencial  
Producto efectivo  
Mercados flexibles  
Deflación  
Costos económicos de la inflación  
Costos sociales de la inflación  
Costos políticos de la inflación  
Deflación benigna  
Deflación maligna