

**IESE**



**Universidad de Navarra**

**LA INFLACION Y LOS SERVICIOS**

**Antonio Argandoña\***

*DOCUMENTO DE INVESTIGACION Nº 296*  
*Octubre, 1995*

\* Profesor de Análisis Social y Económico para la Dirección, IESE

**División de Investigación**  
**IESE**  
Universidad de Navarra  
Av. Pearson, 21  
08034 Barcelona

Copyright © 1995, IESE  
Prohibida la reproducción sin permiso

## LA INFLACION Y LOS SERVICIOS

### Introducción

Cuando, a mediados de los años sesenta, empecé a trabajar en lo que sería mi tesis doctoral, me llamó la atención la afirmación de Milton Friedman (1963) de que *los monopolios no causan la inflación*, en contra de la llamada teoría de la «inflación estructural». Ahora, más de un cuarto de siglo después, el tema ha vuelto a ganar actualidad a propósito de la evolución del índice de precios de los servicios.

El razonamiento popular viene a ser el siguiente:

1) *Los precios de los servicios crecen más deprisa que los precios de los bienes*, sobre todo desde la apertura de la economía española a la competencia europea, en 1986<sup>1</sup>.

2) *El sector de servicios está protegido de la competencia exterior e interior* (al menos parcialmente).

3) *Luego, la insuficiente competencia es la culpable de la inflación*.

4) *Y si no se adoptan políticas estructurales que rompan monopolios y dobleguen proteccionismos, seguiremos teniendo una inflación excesiva, por muy restrictiva que sea la política monetaria* (o, alternativamente, la restricción monetaria deberá ser mucho mayor, con sus correspondientes costes de empleo, crecimiento y bienestar).

En este trabajo discutiremos la teoría de que la inflación es causada por la insuficiente competencia en los servicios<sup>2</sup>. Desarrollaremos primero el argumento «ingenuo»; luego, una versión más completa y una teoría alternativa; revisaremos a continuación la evidencia empírica y las implicaciones de política, para acabar con las conclusiones. En el Apéndice se presenta un modelo sencillo que orienta nuestro análisis<sup>3</sup>.

### La tesis «ingenua» de la falta de competencia

Cuando se conocen las virtudes de la competencia parece lógico atribuir casi todos los males a los monopolios. Las empresas que actúan en mercados no competitivos tienen un

cierto poder de mercado que les permite fijar *precios mayores* de los que, permaneciendo lo demás constante, estarían vigentes en condiciones competitivas. De ahí la conclusión «ingenua» de que los precios *suben más aprisa* en los mercados no competitivos, y que la tasa de inflación es mayor si hay sectores no sometidos a la competencia.

El argumento se completa con el aumento de la competencia a que se vio sometida la industria después de la entrada de España en la Comunidad Europea (1986), mientras que los servicios, sea por su carácter personal o por la existencia de mecanismos (legales o fácticos) de protección, se mantuvieron al margen de esa mayor competencia.

*La tesis «ingenua» parece plausible y realista, pero es falsa.* Imaginemos un sector sometido a competencia y no regulado, en el que los precios de equilibrio son, por definición, los más bajos posibles. Supongamos que un fabricante de ese producto empieza a comprar las fábricas de sus competidores: el nivel de competencia decrece<sup>4</sup>, por lo que ahora puede fijar precios mayores que antes. Esto atraerá a nuevos competidores, pero supongamos que el poder del monopolista potencial le permite frenar su entrada mediante tarifas arancelarias y otras barreras. Al final, se convertirá en un monopolista pleno, que podrá fijar precios más altos que los que estaban vigentes cuando el mercado era competitivo (pero no cualquier precio, por elevado que sea).

Podemos concluir, pues, que un monopolista fija precios *más altos* que un empresario en competencia, y que cuando *crece* el grado de monopolio los precios *crecen* también. Pero cuando el nivel de monopolio *deja de aumentar*, los precios *dejan también de aumentar*. Y como la inflación es la tasa de *crecimiento* sostenido y continuado del nivel general de precios, *la existencia de un monopolio no puede explicar la inflación*.

*Pero, ¿acaso no suben los monopolistas sus precios?* Sí, pero por las mismas razones que las empresas en competencia. Supongamos que los precios de venta se fijan de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$(1) \quad \text{Precio de venta} = \text{Coste unitario} \times \frac{100 + \text{Porcentaje de margen}}{100}$$

en que el porcentaje de margen cubre los gastos generales más el beneficio. La diferencia entre las empresas que actúan en entornos competitivos y las que tienen poder de mercado radica en que éstas pueden fijar un porcentaje de margen mayor (por eso sus precios son más altos) y obtener así beneficios también mayores<sup>5</sup>.

En tasas de crecimiento, la (1) se expresará así:

$$(2) \quad \begin{aligned} \text{Tasa de crecimiento del precio de venta} &= \\ &= \text{Tasa de crecimiento del coste unitario} + \\ &+ \text{Tasa de crecimiento de } [(100 + \text{porcentaje de margen})/100] \end{aligned}$$

Por tanto, para que una empresa que está maximizando sus beneficios se decida a elevar sus precios, es necesario:

1) *Que haya aumentado su coste unitario* (estrictamente hablando, su coste marginal). Y esto vale tanto si la empresa está sometida a la competencia como si está protegida de ella<sup>6</sup>.

2) *O que pueda aumentar su margen*, lo que puede deberse, a su vez, a dos razones:

a) *Que haya aumentado la demanda*, lo que le permite vender más al mismo precio, o vender lo mismo a un precio mayor. Y esto, de nuevo, vale tanto para las empresas que actúan en condiciones de competencia como para los monopolistas. Así, cuando en 1994-1995 la demanda agregada de la economía española se recuperó, una parte de los costes que no se habían podido repercutir en los años de la recesión acabó trasladándose a los precios en todos los sectores.

b) *Que haya aumentado su poder de mercado*, y sólo este caso tiene que ver con la restricción a la competencia. Por ello no se puede atribuir esta causa a la inflación de los años ochenta, a menos que un número elevado de empresas españolas haya disfrutado de un poder de mercado *creciente* en ese período (y no basta que hayan tenido dicho poder, sino que éste debía ser creciente). Y resulta difícil admitir que esto se haya producido en un número importante de sectores.

Los argumentos «ingenuos» no se sostienen (y esto es lo que Friedman y otros economistas ya señalaban décadas atrás). Como acabamos de señalar, hay que poner en juego a la demanda de bienes y de servicios, a los costes (salarios y productividad) y al margen (como medida del poder de mercado).

### **Una explicación más completa de la inflación dual**

La versión no «ingenua» podría enunciarse así. Al entrar la economía española en la Unión Europea (1986), los productores de bienes se vieron sometidos a *una mayor competencia exterior*, reforzada por la *estabilidad del tipo de cambio nominal* de la peseta frente a sus socios europeos (desde 1986, y más aún desde la entrada en el mecanismo de cambios del Sistema Monetario Europeo, en junio de 1989, hasta septiembre de 1992). En los años siguientes la industria protagonizó un intenso *proceso de modernización e inversión*, que elevó considerablemente la productividad del trabajo. Los aumentos de salarios fueron demasiado altos, pero, en todo caso, la industria se vio obligada a contener sus tasas de crecimiento de precios en función de la competencia exterior y los tipos de cambio casi fijos, y pudo hacerlo gracias a los aumentos de productividad<sup>7</sup>.

En los servicios, sin embargo, *la productividad apenas podía mejorar*, al tratarse de un sector intensivo en trabajo y en el que la relación personal entre productor y consumidor dejaba poco margen para la introducción de tecnologías ahorradoras de mano de obra. Pero, además, se trata de un sector *protegido de la competencia interior y exterior*, sea por su localización (servicios personales y domésticos), su provisión pública (servicios sanitarios, telecomunicaciones, educación, etc.), la existencia de barreras a la competencia, regulaciones y medidas proteccionistas (telecomunicaciones, universidades, farmacias, profesiones liberales y otros muchos servicios), etc. En esas condiciones, los aumentos de salarios se tradujeron casi plenamente en aumentos de costes laborales unitarios, al no ser compensados por aumentos de la productividad<sup>8</sup>, y el poder de mercado de las empresas del sector (incluyendo la Administración pública, que es el principal proveedor de servicios) permitió que *esos aumentos de costes se repercutiesen, con creces, en los precios de los servicios*.

De acuerdo con esta hipótesis, se puede hablar de una inflación diferencial o dual debida a los servicios, que eleva la tasa media de inflación en España y pone un límite a la

posible reducción de la inflación, todo ello en un momento en que alcanzar las metas señaladas en el Tratado de Maastricht es particularmente importante para nuestro país.

El fenómeno *no es nuevo ni exclusivo de nuestro país*<sup>9</sup>: todas las economías occidentales presentan una inflación dual como la nuestra. Pero, a pesar de todo, sus alzas de precios son considerablemente más bajas, lo que sugiere que tienen menores barreras a la competencia y mayores incentivos a la eficiencia en los servicios. Por tanto, *si la economía española desea integrarse en la Unión Monetaria Europea, no le queda otro remedio que llevar a cabo sustanciales cambios estructurales en sus servicios, abriéndolos a la competencia y forzando conductas más eficientes y menos inflacionarias.*

Hasta aquí, la versión «sofisticada» de la inflación dual, incluidas sus recomendaciones de política. Ahora vamos a enunciar otra explicación, también plausible<sup>10</sup>.

### **Una explicación sin restricciones a la competencia**

He aquí nuestro razonamiento:

1) Cuando el mercado de trabajo no está excesivamente segmentado, *los salarios crecen a la misma tasa en distintos sectores*, al menos a largo plazo. Esto resulta compatible con la existencia de diversos *niveles* salariales, en atención al capital humano incorporado o al aprovechamiento de un cierto poder de mercado por determinados colectivos de trabajadores, etc.

2) *La capacidad de incrementar la productividad del trabajo es menor en los servicios que en la industria*, debido a su carácter personalizado (intensivo en trabajo), a la limitación en el aprovechamiento de economías de escala (los servicios se prestan en el momento de consumirlos y no son almacenables), y a las características de su tecnología. Y esto no depende del grado de competencia en el sector.

3) Por tanto, si los salarios crecen a la misma tasa en la industria y en los servicios, mientras que la productividad aumenta más aprisa en aquélla que en éstos, *los costes laborales unitarios crecen más aprisa en los servicios.*

4) Esto explica que *la tasa de crecimiento de los precios sea mayor en los servicios que en la industria*, y que el IPC presente tasas de crecimiento intermedias entre ambos, como promedio de ellos que es.

5) Pero el continuo crecimiento de los precios relativos de los servicios acabará desincentivando su demanda, en comparación con la industria (efecto sustitución), y pondrá un límite a ese crecimiento excesivo de los precios de los servicios *a menos que la demanda de servicios crezca más aprisa que la renta* (esto es, tenga una elevada elasticidad-renta)<sup>11</sup>. De este modo, *la proporción de renta dedicada a los servicios puede mantenerse más o menos constante, en términos reales*, aunque será creciente en términos nominales (y en términos del empleo).

Nótese que en este razonamiento *hemos explicado la inflación dual sin necesidad de recurrir a diferencias en el poder de mercado, grado de monopolio o apertura a la competencia de los distintos sectores*. En cada sector, los costes laborales crecen a una tasa igual a la diferencia entre la tasa de aumento de los salarios y la de la productividad. También

los precios de cada sector aumentan, aproximadamente, a esa misma tasa, de modo que los costes laborales unitarios reales (en términos de los precios del sector) serán constantes, lo que es compatible con un margen de beneficio constante (una vez cubiertos los demás costes). Y un margen constante implica un poder de mercado constante<sup>12</sup>.

Hay, pues, una explicación de la inflación dual que no necesita recurrir a limitaciones de la competencia en los servicios. Pero, ¿es sólo una hipótesis? ¿Se ve avalada por los hechos?

### Qué muestran los hechos

1) *La inflación dual se da en España y en otros países.* El Gráfico 1 compara la evolución del índice de precios de consumo (IPC) general, de los servicios y de los productos industriales<sup>13</sup>. El primero ha crecido a tasas mayores que los otros dos, al menos desde 1987, como muestra el Gráfico 2 (en tasas de crecimiento sobre el mismo trimestre del año anterior)<sup>14</sup>. El Gráfico 3 compara la tasa de crecimiento del IPC de servicios con el índice de precios industriales: aunque ambas series presentan diferencias notables en cuanto a cobertura, metodología, etc., el mensaje es el mismo<sup>15</sup>, como también en los Gráficos 4 y 5, con cifras anuales desde mediados de los años setenta.

2) *La inflación dual no se limita a los años ochenta, sino que tiene lugar casi continuamente* (Gráfico 6, usando deflatores del PIB de la industria sin construcción y de los servicios).

3) *Los servicios representan una proporción creciente del producto interior bruto (PIB) en términos nominales, y la industria una proporción decreciente* (Gráfico 7)<sup>16</sup>.

4) *En términos reales, esa tendencia desaparece* (Gráfico 8): la proporción creciente de los servicios en términos nominales se debe sólo al alza de precios<sup>17</sup>.

5) *La tasa de crecimiento de los salarios en la industria es muy parecida a la de los servicios, al menos a largo plazo* (Gráficos 9 y 10)<sup>18</sup>.

6) *La productividad media del trabajo* (producto interior bruto a precios constantes por persona ocupada) *ha crecido mucho más aprisa en la industria que en los servicios* (Gráficos 11 y 12).

7) *Los costes laborales unitarios crecen, por tanto, más aprisa en los servicios* (Gráfico 13)<sup>19</sup>.

8) No disponemos de medidas directas del grado de monopolio o *poder de mercado*. No obstante, la comparación de la tasa de crecimiento de los precios y de los costes laborales unitarios permite hacer algunas conjeturas sobre el mismo. Volviendo a la fórmula (2) citada más arriba, la tasa de crecimiento de los precios vendrá dada por la de los costes laborales unitarios más un «margen» bruto que cubre los demás costes (primeras materias, energía, etc.) y el margen empresarial propiamente dicho<sup>20</sup>.

El Gráfico 14 compara las tasas anuales de crecimiento del deflactor y del coste laboral unitario en la industria. La separación entre ambas curvas sugiere un deterioro del «margen» (que, repetimos, incluye los componentes no laborales del coste) en los años

setenta, y su recuperación en los años siguientes, pero no parece haberse reducido después de la apertura económica de 1986. Por si se trata de un artificio debido al empleo del deflactor, hemos repetido el análisis con el IPC (Gráfico 15), identificando la medida de la variación de ese «margen» como la diferencia entre las tasas anuales de crecimiento del IPC de la industria y del coste laboral unitario en la industria. Aquí *se aprecia una ligera caída del «margen» industrial en los años que siguen a la apertura*, en el sentido de que su crecimiento es negativo en 1987, 1989, 1990 y 1992.

El Gráfico 16 muestra la misma información que el Gráfico 14, referida a los servicios, desde 1965. Aquí el «margen» parece deteriorarse en casi todos los años sesenta y setenta, así como en 1981-1985 y después de 1990. El Gráfico 17 muestra, de nuevo, el crecimiento del IPC de los servicios, el del coste laboral unitario en dicho sector y la diferencia entre ambos, que denominamos, como antes, «margen». *Tampoco se observa aquí un crecimiento del «margen» en los años que siguen a la liberalización*, ya que su crecimiento es negativo en 1986, 1987, 1988 y 1990.

Finalmente, el Gráfico 18 compara la evolución del «margen» (diferencia entre las tasas de crecimiento de precios y de costes laborales unitarios) en la industria y en los servicios desde 1965, calculado a partir de los deflatores. La evidencia de un excesivo poder de mercado en los servicios sigue siendo muy débil, y referida sobre todo a 1990-1992 (los años en que los tipos de cambio fijos más perjudicaron al margen en la industria), mientras que en 1984-1989 parece ser la industria la que se adelanta en la explotación de ese «margen». El Cuadro 1 completa esta información:

**Cuadro 1**

**Deflatores, coste laboral unitario y «margen» en la industria y los servicios**  
(En tasa media de crecimiento anual)

	1966-1994	1981-1994	1987-1994
<b>Industria</b>			
Deflactor	8,43	7,23	3,93
Coste laboral unitario	9,70	6,09	4,19
«Margen»	-1,27	1,14	-0,26
<b>Servicios</b>			
Deflactor	12,96	8,01	7,01
Coste laboral unitario	11,95	9,34	6,13
«Margen»	1,01	-1,33	0,88

El «margen» en los servicios parece haber tenido un crecimiento algo mayor que en la industria para el conjunto del período, y también para los años posteriores a la apertura a Europa, pero la conclusión para el período 1981-1994 es contraria; en todo caso, las diferencias son muy pequeñas (y la medida utilizada muy burda). Dada la mayor estabilidad cíclica de los servicios, *esos diferentes comportamientos parecen recoger factores coyunturales más que variaciones en el poder de mercado* propiamente dicho. En efecto, buena parte del período 1987-1994 es de recesión, y en él el «margen» de la industria se habrá contraído más que el de los servicios (columna tercera del Cuadro), mientras que en 1981-1994 hay más años de expansión, en los que el «margen» que crece más es el de la industria (como se ve en la segunda columna).

Obviamente, la evidencia no es definitiva, pero nos parece que apoya suficientemente la tesis de que *la inflación dual de la economía española se debe al menor crecimiento de la productividad de los servicios, sin que el crecimiento del grado de apertura a la competencia exterior (o interior) tenga un papel relevante* <sup>21</sup>.

### **Algunas recomendaciones de política**

Pero si nuestro argumento es correcto, aún nos queda por resolver un problema «sociológico»: *¿por qué ha tenido una aceptación tan amplia* entre los expertos y los medios de comunicación la tesis de la falta de competencia en los servicios? La cuestión no es poco relevante, pues mientras no se corrija esa interpretación errónea se seguirán proponiendo soluciones equivocadas al problema de la inflación dual. He aquí una posible explicación de esa aceptación generalizada:

1) A finales de los años ochenta el sector industrial español estaba *perdiendo capacidad competitiva*, porque sus costes crecían más aprisa que los de sus competidores y la rigidez del tipo de cambio nominal no permitía recuperar su competitividad.

2) Además, *los precios de algunos servicios* (telecomunicaciones, energía, etc.) *eran más altos que en el exterior*, dados el tipo de cambio de la peseta y la calidad de esos servicios. Era lógico, pues, involucrarlos en aquella pérdida de competitividad de la industria.

3) *Algunos subsectores de servicios estaban fuertemente protegidos de la competencia exterior e interior*, y se levantaban muchas voces autorizadas pidiendo su liberalización (empezando por el Tribunal de Defensa de la Competencia).

4) Como ya hemos señalado, *la inflación era mayor en los servicios que en la industria*. Es decir, nos encontrábamos no sólo ante una insuficiente competitividad sectorial, sino también ante *un problema macroeconómico*.

5) El Banco de España decía estar practicando una política restrictiva, cuyos efectos positivos se apreciaban en la inflación industrial (Gráfico 5), pero *no conseguía reducir la tasa de inflación* a niveles comparables a los de otros países europeos.

6) Debía existir, pues, *un tope o límite inferior a la reducción de la tasa de inflación*. Y, claro está, ese límite debía estar en los servicios, cuya inflación era más elevada y, además, resistente a la baja.

7) A las autoridades económicas les venía muy bien *encontrar un culpable* a quien achacar el fracaso en la lucha contra la inflación. Si, como ocurría en este caso, la opinión pública y el Tribunal de Defensa de la Competencia señalan al mismo culpable, no hace falta profundizar más.

Pero *en las teorías modernas no se habla de un límite a la tasa mínima de inflación que una economía puede conseguir* (aunque se discute si es conveniente, desde el punto de vista del bienestar nacional, intentar una inflación cero o muy baja). ¿Es diferente la teoría que han desarrollado nuestros expertos? ¿O acaso estaremos incurriendo en el mismo defecto de la llamada «inflación estructural» de los años cincuenta y sesenta? En aquellos años se decía que había ciertos caracteres «estructurales» que hacían inevitable la inflación en los países en vías de desarrollo. Pero no parecían ser demasiado «estructurales», dado que

dejaban de existir al eliminar el control de precios de los alimentos (que los abarataba respecto de los bienes industriales), o al devaluar la moneda<sup>22</sup>.

*La inflación sigue siendo, a largo plazo, un fenómeno monetario*<sup>23</sup> (y largo plazo es aquí, como mucho, dos o tres años), por lo que, mediante una política monetaria adecuada se puede conseguir (aproximadamente, y tras un período de ajuste) la tasa de inflación que se desee. Claro que esa teoría no garantiza que esto se vaya a conseguir al tipo de cambio señalado por nuestra pertenencia al Sistema Monetario Europeo (SME). Y ahí radica el problema. Cuando en 1989 la peseta entró en el mecanismo de cambios del SME, se pensó que se podría reducir la inflación hasta el nivel deseado, pero manteniendo el tipo de cambio de 65 pesetas/marco. Sin embargo, la política fiscal expansiva, las arraigadas expectativas de inflación, las actitudes sindicales y la pérdida de competitividad acumulada, entre otros factores, mostraron que eso no era posible.

En esas condiciones, *era muy tentador buscar un chivo expiatorio*: una práctica frecuente en las últimas décadas, que ha afectado unas veces a los sindicatos desaprensivos, que aumentan los salarios sin preocuparse por el paro (¿tendrá algo que ver la política monetaria con esa tendencia y facilidad para reivindicar salarios mayores?), otras a los empresarios, que aprovechan la demanda creciente para subir los precios (¿tendrá algo que ver la política monetaria con esa demanda creciente?) y, cómo no, a la falta de competencia en los servicios.

Pero volvamos a nuestro problema: *¿existe un límite o tope inferior a la reducción de la inflación?* La respuesta es negativa. Supongamos que la productividad de los servicios crece cada año un 0,4%, frente al 3% de la industria<sup>24</sup>, y que el peso de ambos sectores es, respectivamente, del 60 y el 40%. Un aumento salarial del 1,5% anual implicaría un aumento del coste laboral unitario del 1% en los servicios, y un descenso del 1,5% en la industria, con lo que el IPC permanecería constante y los salarios reales crecerían cada año un 1,5% (igual al aumento medio ponderado de la productividad).

Seguramente habrá objeciones contra este argumento. He aquí algunas:

1) *No es deseable una inflación cero*. No entraré aquí a discutirlo: si el crecimiento salarial se eleva al 3,5%, la inflación media será del 2% –pero no deberá atribuirse a la falta de competencia en los servicios–.

2) *Una inflación cero exigiría un crecimiento negativo de los precios industriales, lo cual no es posible o deseable*. Tampoco lo discutiré: si se desea, por ejemplo, que los precios industriales crezcan un 1% anual, los salarios deberían crecer un 4%, lo que daría un alza de precios de los servicios del 3,5% y una inflación media del 2,5% –y tampoco se deberá a la falta de competencia en los servicios–.

3) *No se puede reducir el crecimiento de los salarios al 3,5% (o al 4%) anual*. No, obviamente, mientras se tengan tasas de inflación del 5%; cuando se reduzca el crecimiento de la cantidad de dinero y se acomoden a la baja las expectativas de inflación, aquella cifra será alcanzable<sup>25</sup>. En todo caso, el problema no radica en la falta de competencia en los servicios.

4) *No es posible bajar la inflación a niveles del 0%, 2% ó 2,5%, dada la actual combinación de políticas monetarias y fiscales*. Tampoco quiero entrar en esta discusión: en todo caso, la culpa no es de la falta de competencia en los servicios.

5) *Una inflación estructural no se puede combatir con políticas agregadas, sino que exige políticas microeconómicas adaptadas a las causas específicas de variación de los precios. No, porque no estamos ante una inflación estructural. En la medida en que la política monetaria se dirija a controlar la tasa media de crecimiento del IPC (como el Banco de España se ha propuesto, al menos desde enero de 1995), y si el mercado de trabajo no está excesivamente segmentado, las políticas agregadas son suficientes para conseguir el objetivo de crecimiento de los precios (al cabo de un tiempo, por supuesto, y renunciando a mantener el tipo de cambio establecido en el SME, si no resulta compatible). Las políticas microeconómicas deben atender otros objetivos, como la eficiencia y el crecimiento, a los que nos referimos más adelante.*

### **Conclusiones: ¿hay que continuar la reforma de las estructuras y la liberalización de los servicios?**

La inflación dual existe desde antiguo y no es un fenómeno exclusivo de la economía española. *Se debe al menor crecimiento de la productividad y al consiguiente mayor crecimiento de los costes laborales unitarios en algunos sectores, como el de servicios. No tiene que ver con el aislamiento respecto de la competencia exterior o con la existencia de regulaciones o medidas protectoras*<sup>26</sup>. De hecho, como ya señalamos, *el poder de mercado, por elevado que sea, puede explicar que los precios sean más altos que en la competencia, pero no la existencia de inflación propiamente dicha.*

Ahora bien: si descargamos a los servicios de su responsabilidad en la inflación dual, ¿no estamos dando por válidas sus estructuras no competitivas y permitiendo cualquier tasa de inflación? Responderé a esta cuestión en tres puntos:

1) *Es urgente la desregulación, la reforma de estructuras y la apertura de todos los sectores a la competencia, por razones de eficiencia, crecimiento, flexibilidad en los ajustes, equidad, etc., causas todas ellas muy importantes; pero no vale el argumento de la inflación.*

2) *La desregulación de los servicios y su apertura a la competencia tendrán efectos sobre el nivel de precios, pero de una sola vez. El día en que los arquitectos o los notarios reduzcan sus cuotas bajará el nivel de precios, pero el efecto sobre la inflación se acabará ahí (mientras que el efecto sobre el bienestar de los consumidores será duradero).*

3) El planteamiento que proponemos en este artículo tiene la virtud de clarificar las causas de la inflación. *No se hace un favor a la sociedad española al echar las culpas de la inflación a quien no la tiene. Volvamos a lo que la buena teoría económica sugiere: la inflación es un fenómeno monetario cuyo control corresponde al Banco de España. Ayudémosle a conseguir una inflación reducida mediante un comportamiento sensato de los sindicatos. Y no aceptemos excusas que no valen, como la existencia de un límite a la capacidad de reducción de la inflación o las causas estructurales o monopolísticas de la subida de precios.* □

<sup>1</sup> La distinción podría referirse también a los bienes y servicios comercializables o sujetos a la competencia exterior (porque son objeto de exportación o porque están sometidos a la competencia de las importaciones), y a los no comercializables. Cfr. Alvarez et al. (1993).

<sup>2</sup> El tratamiento de los servicios como una unidad es, a todas luces, incompleto, por tratarse de un aglomerado de subsectores con caracteres muy distintos. En el Banco de España (1991) se lleva a cabo una descripción desagregada de la evolución de los precios de sus principales componentes.

- 3 Cfr. Leslie (1993), cap. 2.
- 4 Utilizo como sinónimas expresiones que necesitarían alguna matización, como «poder de mercado», «grado de monopolio», «nivel de competencia», etc.
- 5 Hay otras diferencias: por ejemplo, la empresas protegidas de la competencia suelen ser menos eficientes y tener costes más elevados.
- 6 Quizá la *cuantía* de la subida de precios sea mayor en el monopolista, pero no la *tasa de crecimiento*, que es lo relevante para explicar la inflación diferencial.
- 7 De hecho, la productividad en la industria creció menos de lo que se esperaba: alrededor de un 3% anual entre 1982 y 1992, y los salarios un 8,75% anual, lo que da un aumento del coste laboral unitario del 5,75%.
- 8 La productividad en los servicios creció un 0,4% anual entre 1982 y 1992, y los salarios un 8%. El coste laboral unitario en los servicios creció, pues, alrededor del 7,5%.
- 9 Baumol (1967) hizo notar que el citado comportamiento de la productividad llevaba a un crecimiento diferencial de los costes de los servicios y a la reducción en su calidad, por falta de fondos, lo que explicaba la decadencia de las ciudades norteamericanas.
- 10 Algunos autores consideran que la inflación dual es sólo un problema de medición. Hay, primero, un problema de valoración. Muchos servicios para el mercado se valoran de acuerdo con el ingreso (transportes, diversiones, hoteles, etc.), lo que, cuando hay mejoras de productividad, provoca una sobrestimación del precio. Otras veces, la valoración se establece en función de los costes laborales (servicios profesionales, personales y educativos), suponiendo que la unidad de servicio producido se mide por tiempo, lo que implica que la productividad no crece. En ocasiones, se imputa un precio (por ejemplo, a los servicios de un banco, cuando no hay cargo directo al cliente), que estima su valor final, no el valor añadido. Y, además, hay un problema de sobrestimación del precio por cambios en la calidad del servicio. Con todo, la sobreestimación de los precios de los servicios no parece capaz de explicar un porcentaje muy elevado de la inflación diferencial. Sobre estos temas, cfr. Fuchs (1969), Triplett (1971), Rappoport (1987), Davis (1991) y Krock (1991).
- 11 Cfr. Fernández de Castro (1993). Además, la demanda que más ha crecido es la de servicios personalizados, no estandarizados, más intensivos en mano de obra, de mayor calidad y más sofisticados. Por su parte, la elasticidad-precio de los servicios parece ser menor que la de los bienes, quizá por asimetrías de información.
- 12 Nuestro razonamiento está emparentado con la tesis de la desindustrialización. Si su existencia se fundamenta en la proporción del PIB industrial sobre el total, en términos nominales, o en la proporción de empleados, pero no se ve confirmada en términos reales, no existe tal desindustrialización, sino sólo un comportamiento diferencial de la productividad en la industria y los servicios (cfr. Baumol et al., 1989, cap. 6). Por otro lado, en la medida en que los servicios a que nos referimos sean de provisión o de financiación pública, ese aumento de sus precios relativos explica, al menos en parte, el crecimiento de la proporción de gasto público sobre el PIB. Y, en la medida en que se intente contener el crecimiento del gasto público real (en términos del IPC), los fondos disponibles para financiar los servicios serán menores, en términos reales, lo que explica (también en parte) el deterioro observado en su calidad. Cfr. Leslie (1993), cap. 2.
- 13 El IPC incluye un conjunto de índices parciales, entre los que figuran el de productos industriales y el de servicios, junto con los de alimentos y otros. En este artículo comparamos siempre el sector servicios con el de producción de bienes industriales, como representativos del problema que nos ocupa. En el Gráfico 1 los índices han sido transformados a base 1985 = 100 para facilitar la comparación de su evolución después de la entrada de España en la Unión Europea.
- 14 El parecido en la evolución de ambos índices de precios antes de 1985 puede atribuirse a la recesión, a los elevados aumentos de salarios, al aumento de precios de productos importados (en origen y por las depreciaciones de la peseta), etc. El período que sigue a 1986 se caracteriza por aumentos importantes de demanda (que, probablemente, afectan más a los servicios), moderación salarial, tipo de cambio estable y abaratamiento de las importaciones (cfr. Banco de España, 1991).
- 15 Incluso se adelanta la fecha en que divergen ambos índices de precios, probablemente porque el IPC industrial (Gráficos 1 y 2) recoge con retraso la caída de precios industriales de 1985-1986.
- 16 Este fenómeno se produce sobre todo a partir de los años setenta, al menos en los servicios «no distributivos» (finanzas, seguros, inmobiliario, etc.).
- 17 En términos reales, tanto la proporción de los servicios sobre el PIB como la de la industria, crecen al reducirse la proporción de la agricultura, pero entre 1964 y 1994, la de la industria crece proporcionalmente más.
- 18 Los salarios en la industria crecen un 14,2% anual entre 1964 y 1994; los de los servicios, un 13,5%. Esta serie presenta algunos cortes que hacen poco fiable su perfil.
- 19 Cfr. también Hernando y Vallés (1993). Alvarez et al. (1993) señalan que son los salarios privados los que lideran el proceso de formación de precios en la industria y los servicios. En concreto, el 72% de los cambios en la varianza de los precios de los servicios se atribuye a los salarios privados.
- 20 Los precios de los servicios tienen un componente reducido de primeras materias, por lo que deben ser proporcionalmente más sensibles que los precios de la industria a los cambios en los costes laborales.

- 21 Como se indica en el Apéndice, puede haber un efecto *mecánico* del grado de monopolio sobre la tasa de inflación media. Esta se calcula como un promedio de la *tasa* de inflación de la industria y de los servicios (y de otros sectores), y ambas *tasas* son independientes de dicho grado de monopolio. Pero las ponderaciones empleadas en dicho promedio son el porcentaje que el *nivel* de precios de cada sector representa sobre el nivel de precios general, y el *nivel* de precios de los servicios sí será mayor cuanto mayor sea su grado de monopolio (en comparación con el de la industria). El efecto de dicho grado de monopolio en la tasa de inflación media así calculada será, no obstante, del orden de alguna décima.
- 22 Nótese que la incapacidad «estructural» de la industria española para competir, atribuida a los elevados precios de los servicios, desapareció con las devaluaciones de 1992-1993.
- 23 El consenso entre los economistas acerca de este punto sigue siendo patente. Cfr. Argandoña (1995).
- 24 Esos son, aproximadamente, los promedios del período 1982-1992.
- 25 Sirva como ejemplo la economía japonesa, cuyos mercados no son un paradigma de liberalización.
- 26 Los sectores protegidos pueden tener un crecimiento bajo de la productividad, porque carecen de incentivos para introducir cambios que eleven la productividad. Pero, además, hay razones (tecnológicas, de economías de escala, etc.) para un bajo crecimiento de la productividad incluso en sectores abiertos a la competencia.

## Referencias

- Alvarez, L. J., J. Jareño y M. Sebastián (1993), «Salarios públicos, salarios privados e inflación dual», Banco de España, *Boletín Económico*, julio-agosto (hay una versión más amplia en el Documento de Trabajo nº 9.320).
- Argandoña, A. (1995), «La inflación: causas y consecuencias», en «El problema de la inflación en España», *Revista del Instituto de Estudios Económicos*, 1 y 2.
- Banco de España (1991), «Los servicios, el núcleo inflacionista de la economía española», Banco de España, *Boletín Económico*, marzo.
- Baumol, W. J. (1967), «Macroeconomics of unbalanced growth: The anatomy of urban crisis», *American Economic Review*, 57, junio.
- Baumol, W. J., S. A. B. Blackman y E. N. Wolff (1989), «Productivity and American Leadership: The Long View», MIT Press, Cambridge.
- Davis, R. G. (1991), «Inflation: Measurement and policy issues», *Quarterly Review*, verano, Federal Reserve Bank of New York.
- Fernández de Castro, J. (1993), «La inflación y los servicios», DT-SEE.93-01, Societat d'Estudis Econòmics, Barcelona.
- Friedman, M. (1963), «Inflation: Causes and Consequences», Asia Publishing House, Bombay.
- Fuchs, V., ed. (1969), «Production and Productivity in the Services Industry», National Bureau of Economic Research, Nueva York.
- Hernando, I. y J. Vallés (1993), «Productividad sectorial: Comportamiento cíclico en la economía española», Banco de España, *Boletín Económico*, septiembre (hay una versión más amplia en el Documento de Trabajo nº 9.323).
- Krock, E. (1991), «Tracking inflation in the service sector», *Quarterly Review*, verano, Federal Reserve Bank of New York.
- Leslie, D. (1993), «Advanced Macroeconomics. Beyond IS-LM», McGraw-Hill, Londres.
- Rappoport, P. (1987), «Inflation in the service sector», *Quarterly Review*, invierno, Federal Reserve Bank of New York.
- Triplett, J. (1971), «Determining the effects of quality changes on the CPI», *Monthly Labor Review*, mayo.

## Apéndice

## LA INFLACION Y LOS SERVICIOS

**Un modelo sencillo de inflación dual**

Sea una economía cerrada, con dos sectores, uno productor de bienes (designado por el subíndice  $p$ ), al que llamaremos sector industrial, y otro, productor de servicios ( $s$ ). Para producir sólo se utiliza trabajo ( $L$ ) mediante sendas tecnologías cuyos cambios permiten un aumento de la productividad marginal del trabajo a una tasa  $\gamma$  en el sector productor de bienes, y  $\alpha$  en el de servicios:

$$Y_{pt} = e^{\gamma t} \cdot L_{pt} \quad (1)$$

$$Y_{st} = e^{\alpha t} \cdot L_{st} \quad (2)$$

siendo  $Y$  el «output». Se supone que la productividad crece más aprisa en el sector industrial que en el de servicios:  $\gamma > \alpha$ .

Suponemos que la demanda real relativa de servicios y bienes es constante:

$$Y_{st}/Y_{pt} = A \quad (3)$$

y que hay suficiente competencia en el mercado de trabajo como para que el salario nominal cobrado por los trabajadores en uno y otro sector crezca a la misma tasa  $\delta$  (al menos a largo plazo), aunque el salario en el sector industrial puede ser un múltiplo  $b$  del salario cobrado en los servicios,  $W$ :

$$b \cdot W_{pt} = W_{st} = W_0 \cdot e^{\delta t} \quad (4)$$

siendo  $W_0$  el salario vigente en un momento pasado de referencia,  $t = 0$ .

Bajo los supuestos mencionados, la proporción entre la mano de obra ocupada en la producción servicios y de bienes

$$\begin{aligned} L_{st}/L_{pt} &= Y_{st} \cdot e^{-\alpha t} / Y_{pt} \cdot e^{-\gamma t} = \\ &= a \cdot e^{(\gamma - \alpha)t} \end{aligned} \quad (5)$$

crece continuamente. Esto podría interpretarse como un síntoma de desindustrialización, aunque la (3) muestra que la proporción del producto industrial sobre el «output» total es constante.

El supuesto más sencillo de fijación de precios que permite recoger la existencia poder de mercado es el del «mark-up»: los precios,  $P$ , se establecen como un múltiplo  $\beta$  del coste laboral unitario:

$$P_{pt} = \beta_p \cdot b^{-1} \cdot W_0 \cdot e^{(\delta - \gamma)t} \quad (6)$$

$$P_{st} = \beta_s \cdot W_0 \cdot e^{(\delta - \alpha)t} \quad (7)$$

## Apéndice (continuación)

en que  $\beta_p = (1+\varepsilon_p)$  y  $\beta_s = (1+\varepsilon_s)$ , siendo  $\varepsilon_p$  y  $\varepsilon_s$  los respectivos márgenes, que suponemos constantes en el tiempo. La hipótesis de mayor poder de mercado en el sector servicios implica que  $\beta_s > \beta_p$ , ya que  $\varepsilon_s > \varepsilon_p$ . A su vez, el precio relativo de los servicios respecto de la industria

$$P_{st}/P_{pt} = (\beta_s/\beta_p).b.e^{(\gamma-\alpha)t} \quad (8)$$

será creciente en el tiempo.

La tasa de inflación de los servicios,  $\pi_s$ , será:

$$\begin{aligned} \pi_{st} &= \partial P_{st}/P_{st} = \\ &= \beta_s.W_0.(\delta-\alpha).e^{(\delta-\alpha)t}/\beta_s.W_0.e^{(\delta-\alpha)t} = \\ &= \delta - \alpha \end{aligned} \quad (9)$$

y la de la industria,  $\pi_p$ ,

$$\begin{aligned} \pi_{pt} &= \partial P_{pt}/P_{pt} = \\ &= \beta_p.W_0.b^{-1}.(\delta-\gamma).e^{(\delta-\alpha)t}/\beta_p.W_0.b^{-1}.e^{(\delta-\gamma)t} = \\ &= \delta - \gamma \end{aligned} \quad (10)$$

O sea, la tasa de inflación de cada sector depende de la tasa de crecimiento de los salarios y de la tasa de crecimiento de la productividad, de modo que, supuesto que la productividad crece más aprisa en la industria que en los servicios, la tasa de crecimiento de los precios de éstos será mayor que la de la producción de bienes. En todo caso, el «mark up»  $\beta$  no influye en la tasa de inflación propia de cada sector.

El nivel agregado de precios,  $P$ , será el promedio ponderado de los de la industria (6) y los servicios (7), de acuerdo con el peso de uno y otro sector en el producto total, a saber:

$$Y_{st}/(Y_{st} + Y_{pt}) = A/(1+A) \quad (11)$$

para los servicios, y

$$Y_{pt}/(Y_{st}+Y_{pt}) = 1/(1+A) \quad (12)$$

para la industria. Por tanto:

$$\begin{aligned} P_t &= P_{st}.A/(1+A) + P_{pt}/(1+A) = \\ &= \beta_s.W_0.e^{(\delta-\alpha)t}.A/(1+A) + \beta_p.b^{-1}.W_0.e^{(\delta-\gamma)t}/(1+A) \end{aligned} \quad (13)$$

De la (13) se puede obtener la tasa agregada de inflación,  $\pi$ , que, en términos de las tasas correspondientes a los servicios y a la industria, (9) y (10), será:

## Apéndice (continuación)

$$\pi_t = P_{st} \cdot A \cdot \pi_{st} + P_{pt} \cdot \pi_{pt} / (P_{st} \cdot A + P_{pt}) \quad (14)$$

es decir, un promedio ponderado de las tasas de inflación de los servicios y la industria, siendo sus pesos respectivos las participaciones de sus índices de precios en el índice agregado.

De la (14) se deduce que:

$$\pi_t = [(P_{st} \cdot A + P_{pt}) \cdot \delta - P_{st} \cdot A \cdot \alpha - P_{pt} \cdot \gamma] / (P_{st} \cdot A + P_{pt}) \quad (15)$$

que implica que la inflación agregada depende principalmente de los determinantes de las tasas de inflación sectoriales, a saber, positivamente, de la tasa de crecimiento de los salarios,  $\delta$ , que se supone es la misma para ambos sectores y, negativamente, de las tasas de crecimiento de la productividad en los servicios y la industria,  $\alpha$  y  $\gamma$ .

Pero la (14) muestra también que los componentes de las ponderaciones influyen en la tasa de inflación de manera secundaria. En efecto, siendo  $\pi_{st} > \pi_{pt}$ , aquellos elementos que figuran en la ponderación de  $\pi_{st}$  tendrán un efecto positivo sobre la tasa de inflación  $\pi_t$ , y lo contrario ocurrirá con los que entran en la ponderación de  $\pi_{pt}$ . Por ello, cuanto mayor sea el «mark up» en los servicios,  $\varepsilon_s$  (y, por tanto,  $\beta_s$ ), o cuanto mayor sea la participación de los servicios en el producto real,  $A/(1+A)$ , mayor será la tasa de inflación  $\pi_t$ , porque mayor será la ponderación de la inflación de los servicios,  $\delta - \alpha$ , en el conjunto. Y si se produce un aumento de una sola vez en alguna de estas variables, esto tendrá un efecto, también de una sola vez, sobre la inflación agregada. Esto se comprueba observando el desarrollo de la (15):

$$\pi_t = [\beta_s \cdot A \cdot e^{-\alpha t} \cdot (\delta - \alpha) + \beta_p \cdot b^{-1} \cdot e^{-\gamma t} \cdot (\delta - \gamma)] / [\beta_s \cdot A \cdot e^{-\alpha t} + \beta_p \cdot b^{-1} \cdot e^{-\gamma t}] \quad (16)$$

En cuanto al comportamiento del salario real, en términos del deflactor de la industria será, a partir de (4) y (6),

$$\begin{aligned} W_{pt}/P_{pt} &= W_0 \cdot e^{\delta t} \cdot b^{-1} / \beta_p \cdot b^{-1} \cdot W_0 \cdot e^{(\delta - \gamma)t} = \\ &= \beta_p^{-1} \cdot e^{\gamma t} \end{aligned} \quad (17)$$

y en el sector servicios, de (4) y (7),

$$\begin{aligned} WW_{st}/P_{st} &= W_0 \cdot e^{\delta t} / \beta_s \cdot W_0 \cdot e^{(\delta - \alpha)t} = \\ &= \beta_s^{-1} \cdot e^{\alpha t} \end{aligned} \quad (18)$$

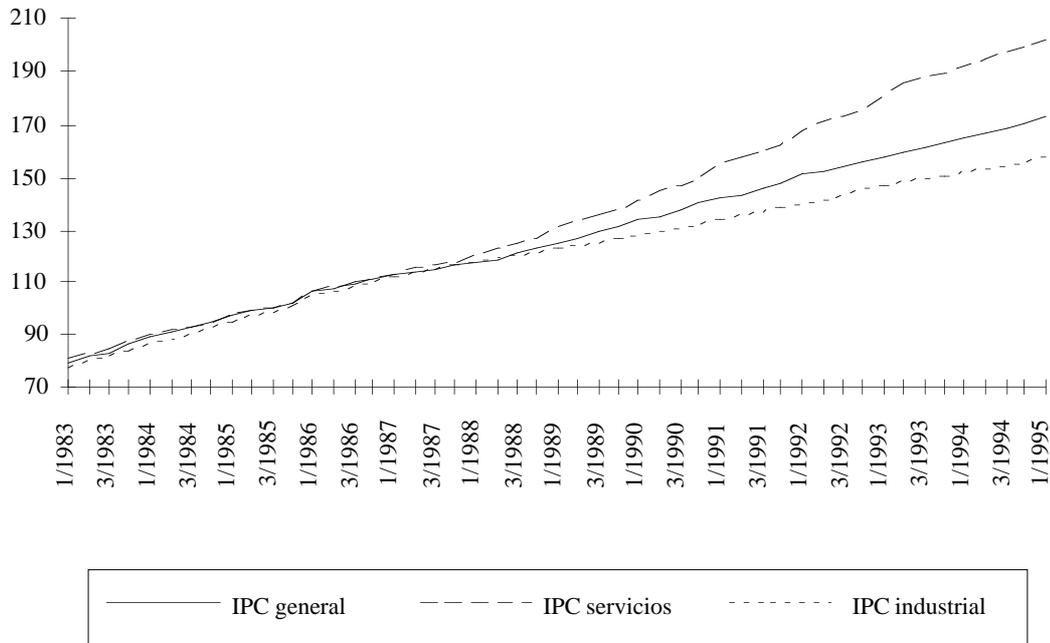
es decir, crecen a la misma tasa que la productividad del sector correspondiente (por tanto, los costes laborales unitarios reales son constantes). En términos del índice general de precios, el salario real será, a partir de (4):

$$b \cdot W_{pt}/P_t = W_{st}/P_t \quad (19)$$

es decir, que desde el punto de vista del trabajador, los salarios reales de la industria mantienen respecto de los salarios en los servicios la misma proporción  $b$  que los salarios nominales.

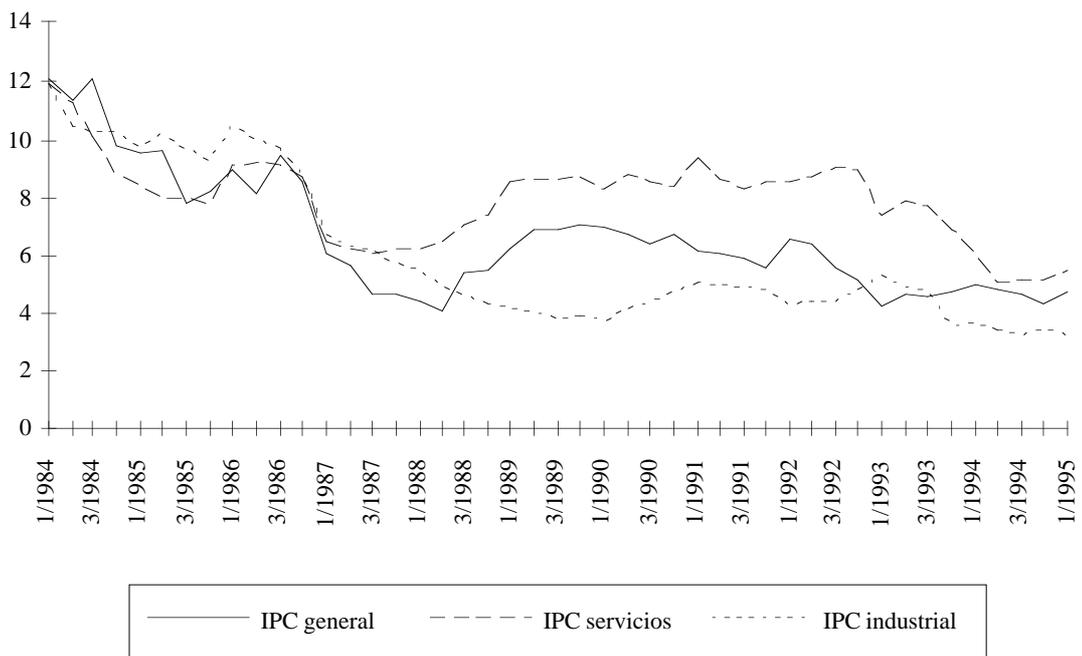
**Gráfico 1**

**Evolución del IPC y de sus componentes, 1983-1995  
(Por trimestres)**



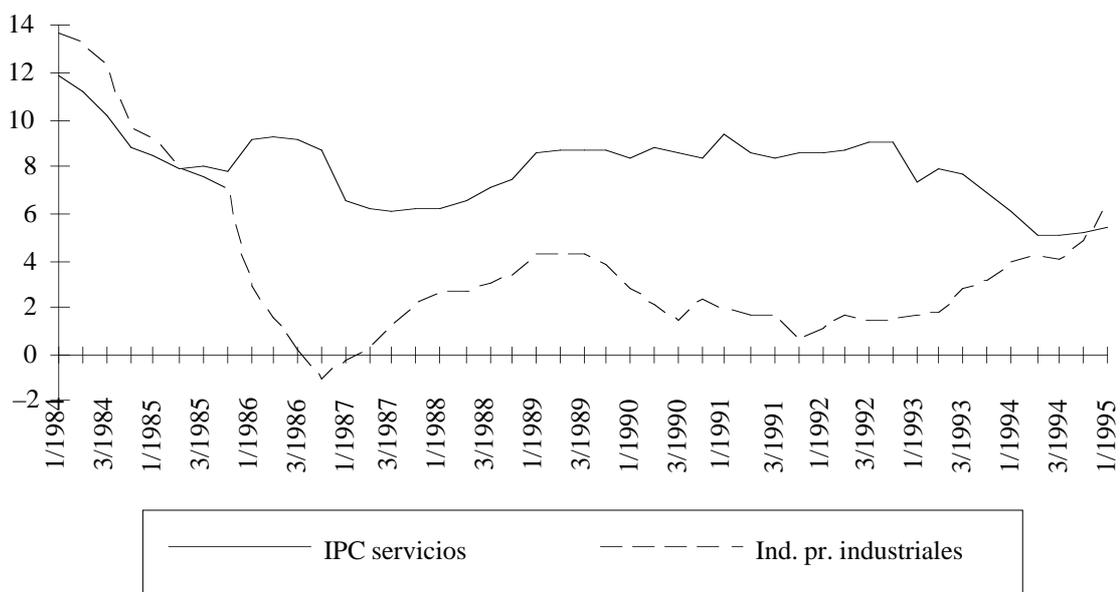
**Gráfico 2**

**Tasa de crecimiento del IPC y de sus componentes, 1983-1995  
(Por trimestres)**



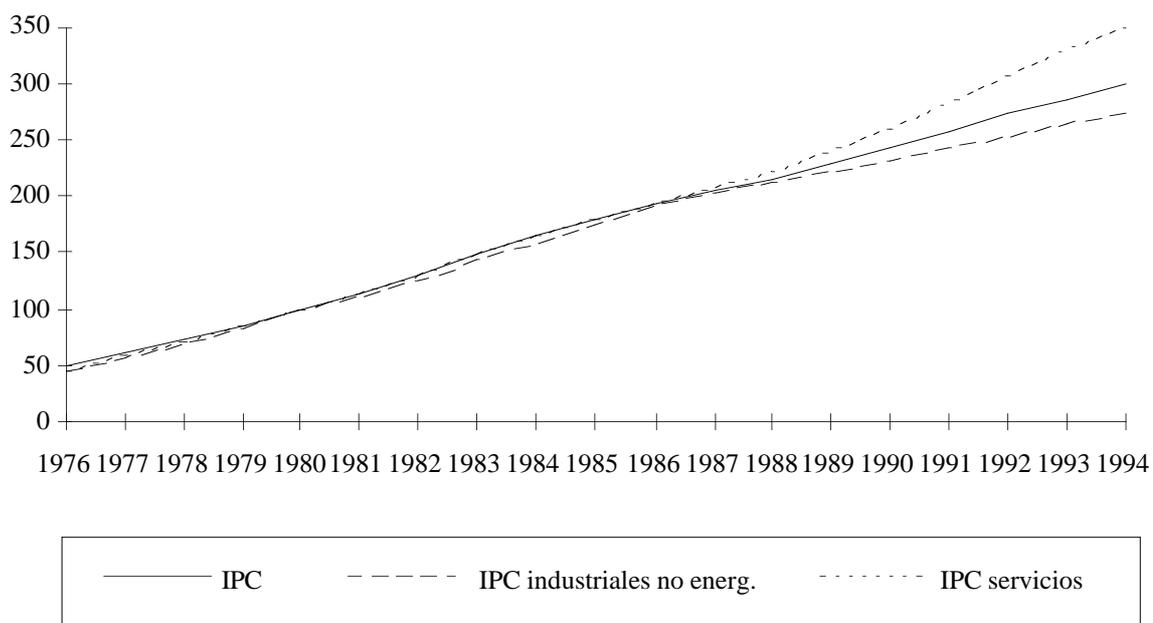
**Gráfico 3**

**Tasa de crecimiento del IPC de los servicios y del índice de precios industriales, 1983-1995  
(Por trimestres)**



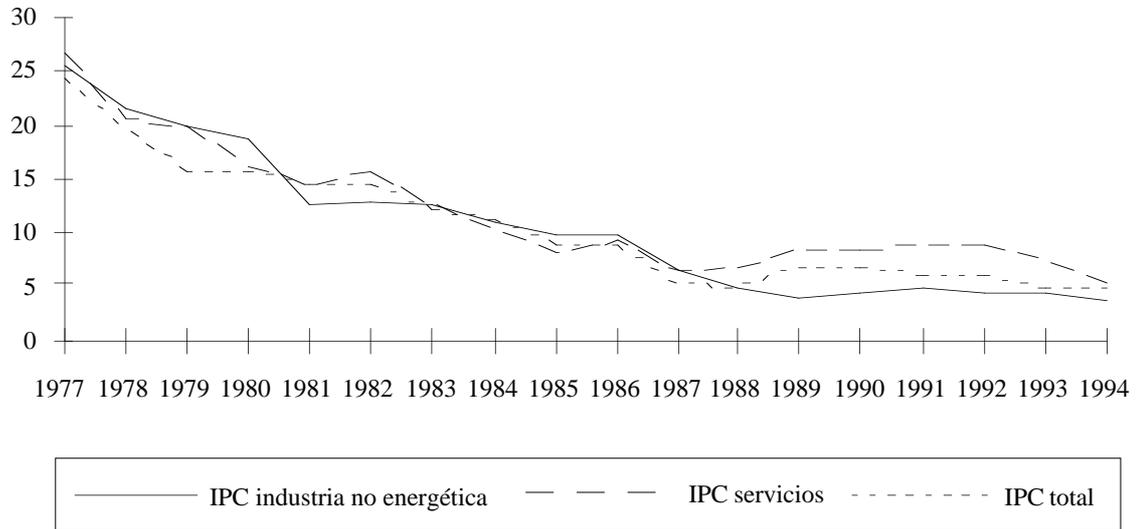
**Gráfico 4**

**Evolución del IPC y de sus componentes industrial y de servicios, 1976-1994**



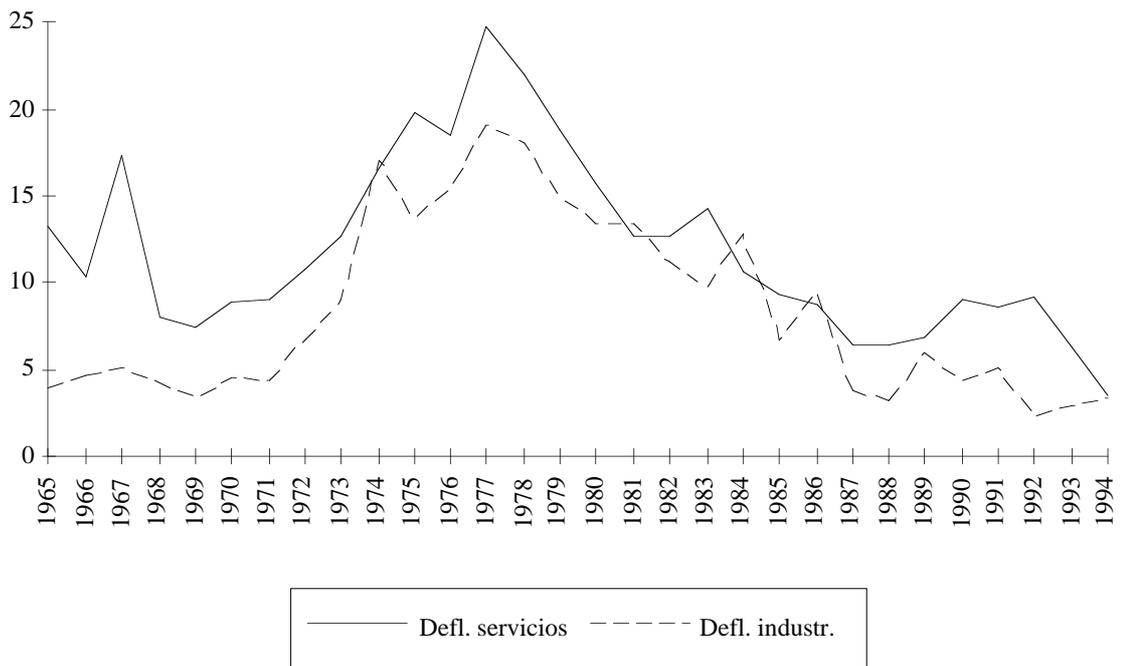
**Gráfico 5**

**Tasa anual de crecimiento del IPC y de sus componentes, 1977-1994**



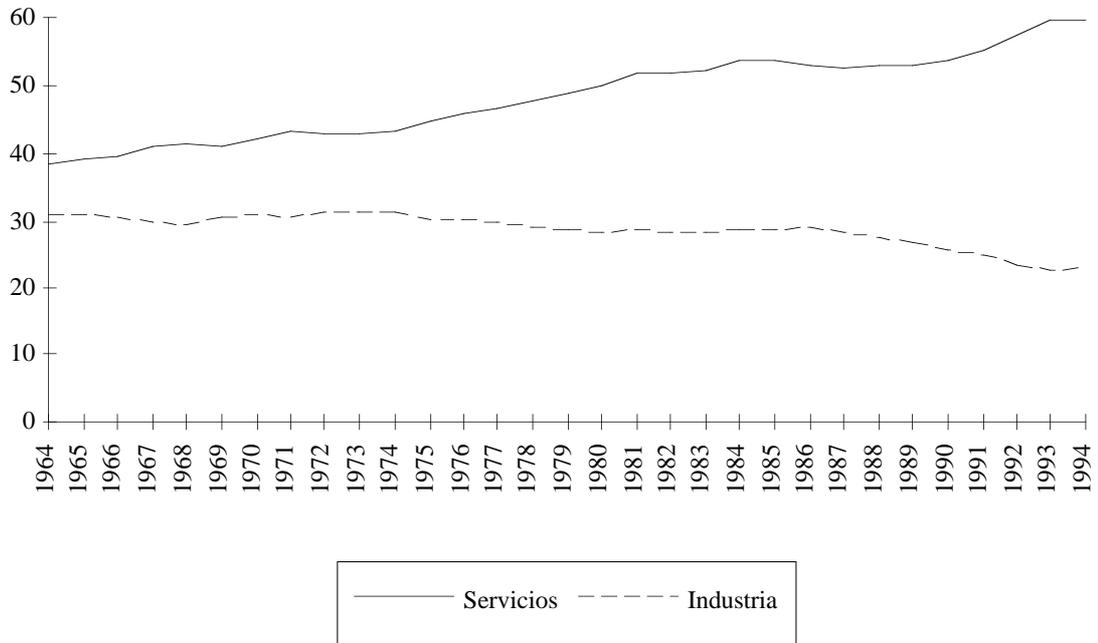
**Gráfico 6**

**Tasa anual de crecimiento de los deflatores de la industria y los servicios, 1965-1994**



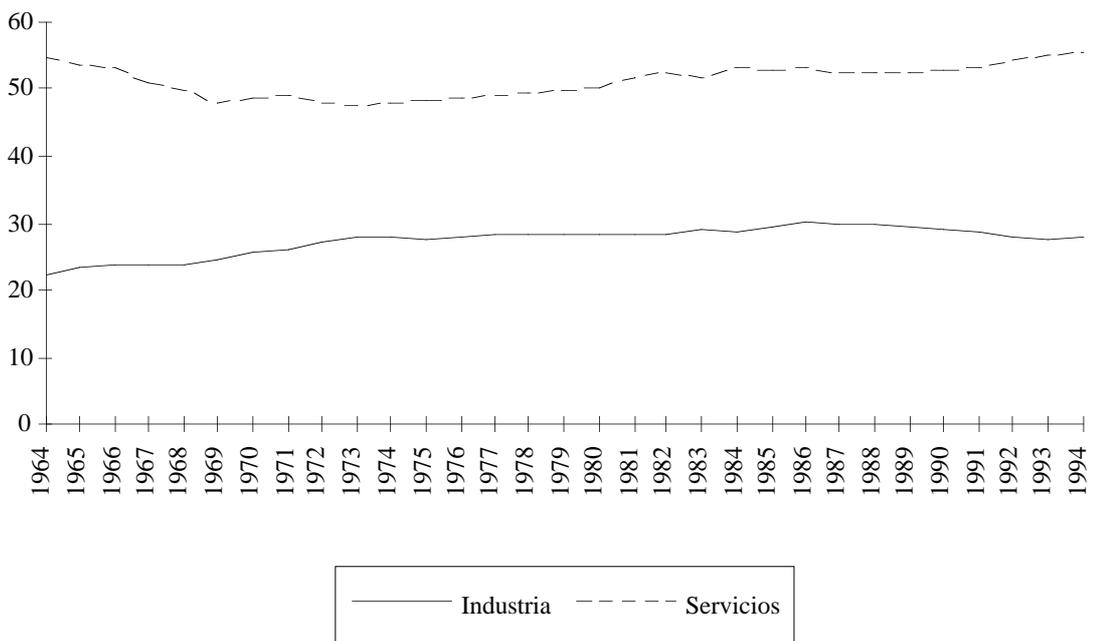
**Gráfico 7**

**Proporción del PIB de los servicios y de la industria sobre el PIB nominal, 1964-1994**



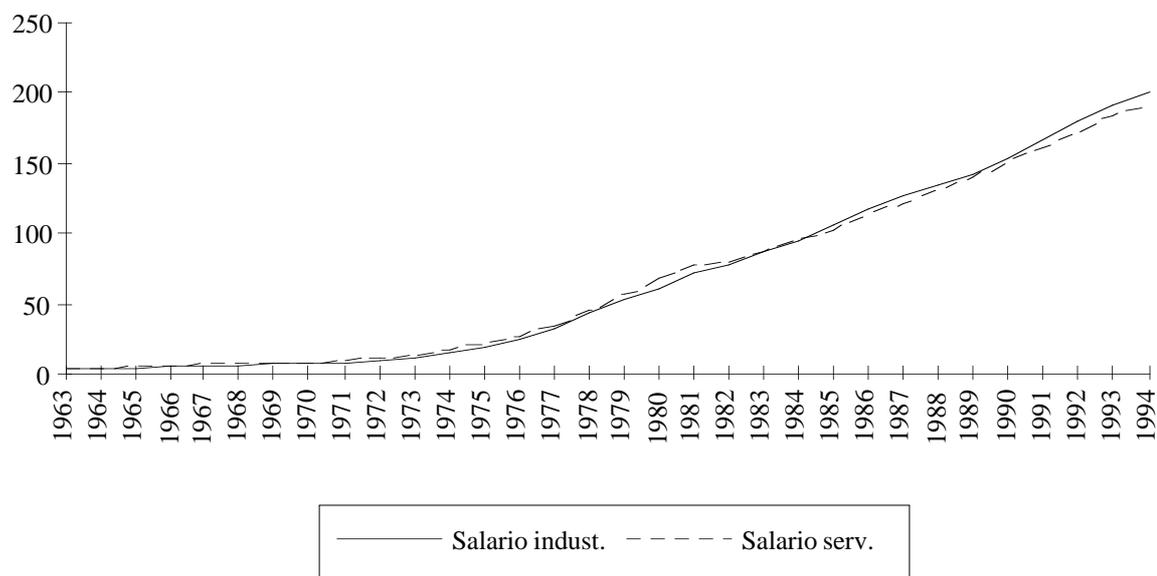
**Gráfico 8**

**Proporción de los servicios y la industria sobre el PIB real, 1964-1994**



**Gráfico 9**

**Ganancia media por hombre y mes en la industria y los servicios, 1963-1994**  
(En pesetas corrientes)



**Gráfico 10**

**Crecimiento de la ganancia por hombre y mes en la industria y los servicios, 1965-1994**

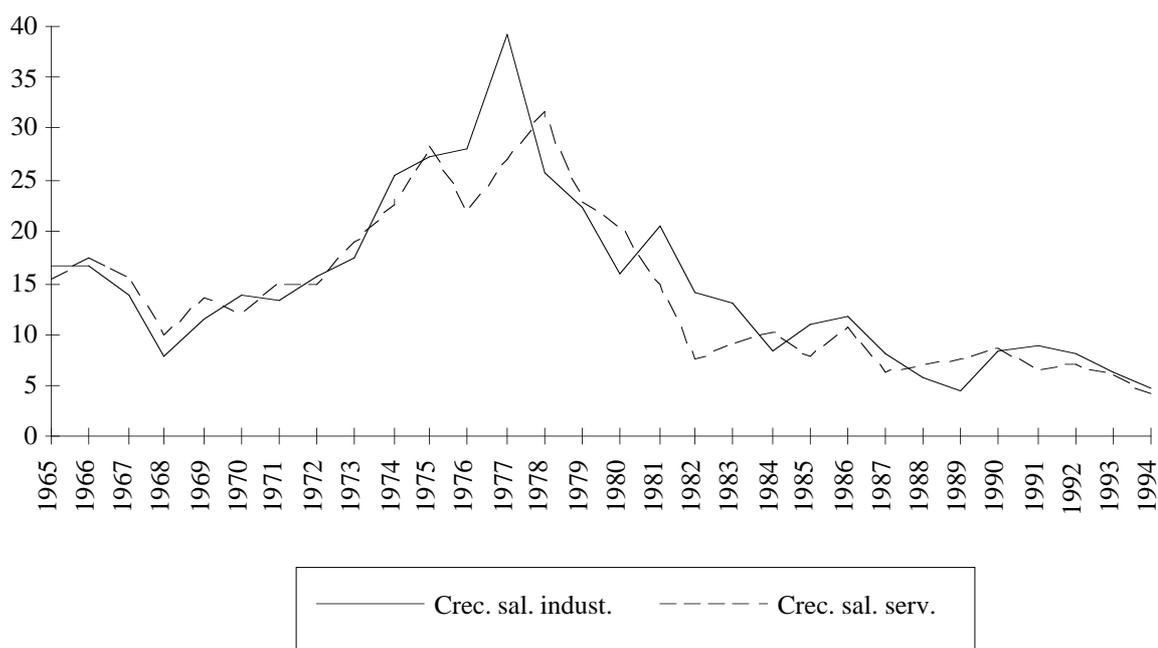


Gráfico 11

**Índice de productividad media del trabajo en la industria y en los servicios, 1964-1994  
(1980 = 100)**

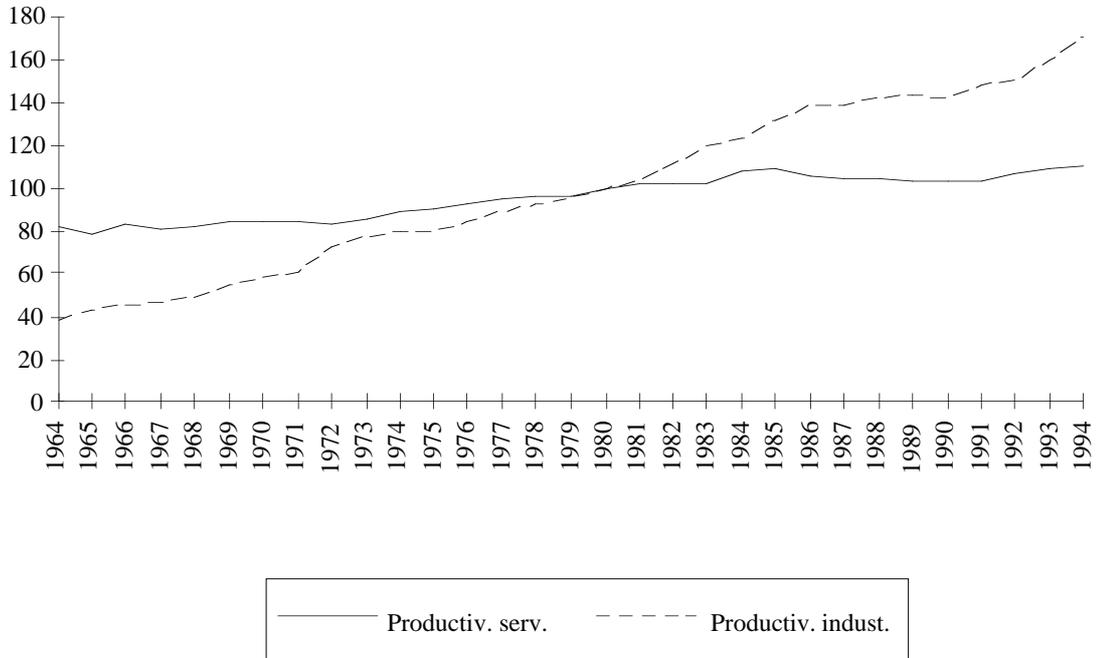


Gráfico 12

**Crecimiento de la productividad del trabajo en la industria y los servicios, 1965-1994**

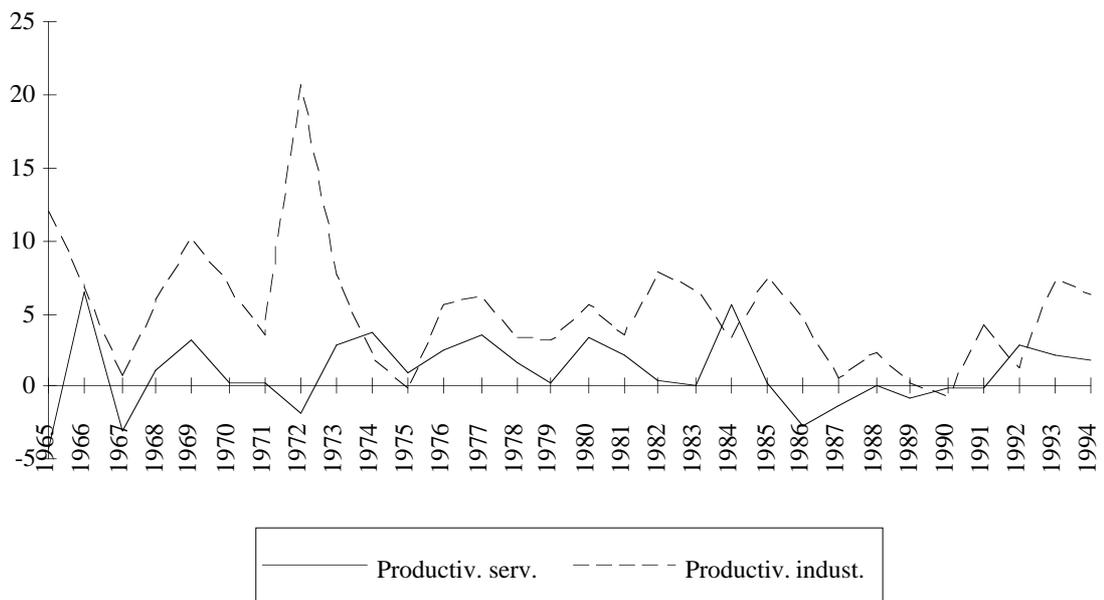


Gráfico 13

Tasa anual de crecimiento del coste laboral unitario en la industria y los servicios, 1965-1994

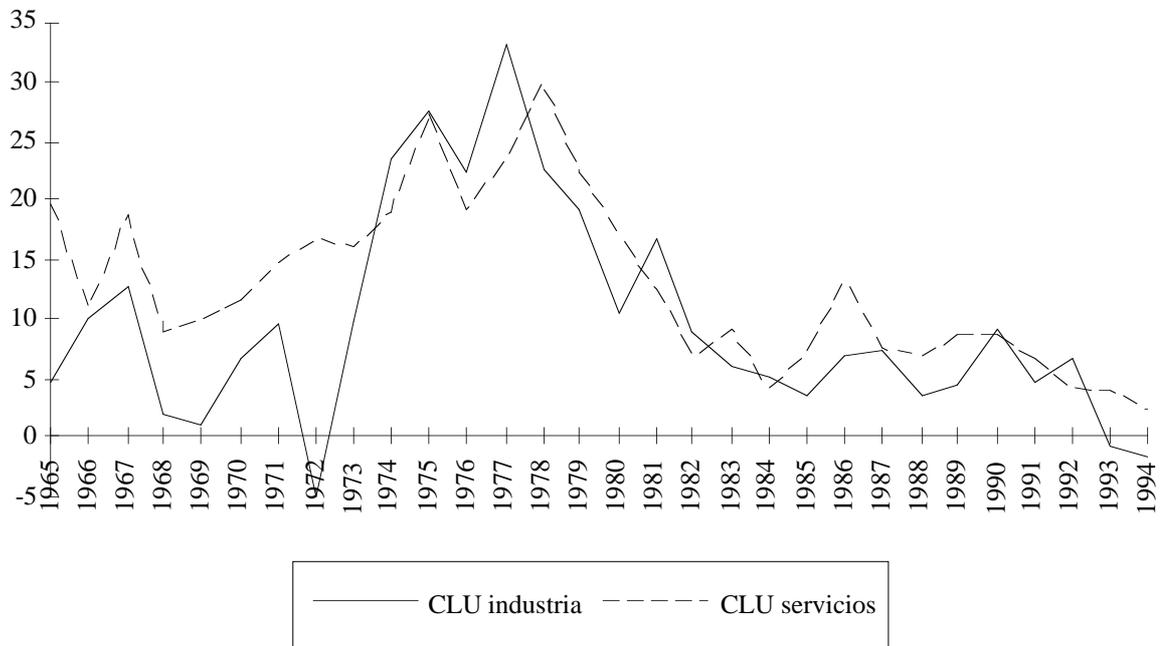


Gráfico 14

Tasa anual de crecimiento del deflactor y del coste laboral unitario en la industria, 1965-1994

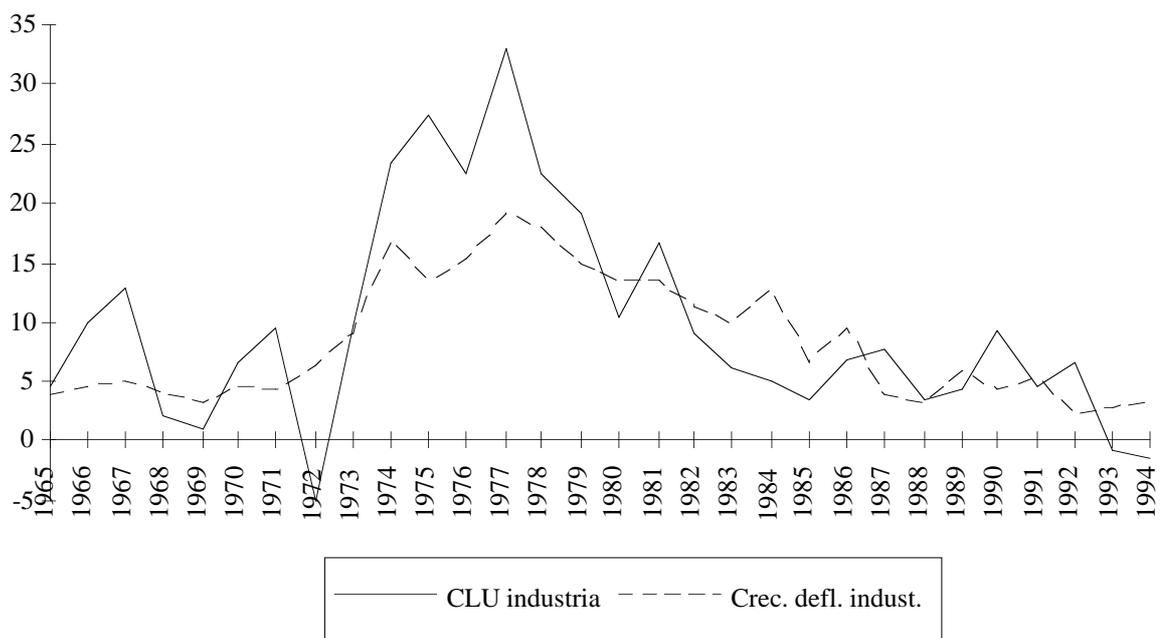


Gráfico 15

Tasa anual de crecimiento del IPC industrial no energético, del coste laboral unitario y del «margen» en la industria, 1977-1994

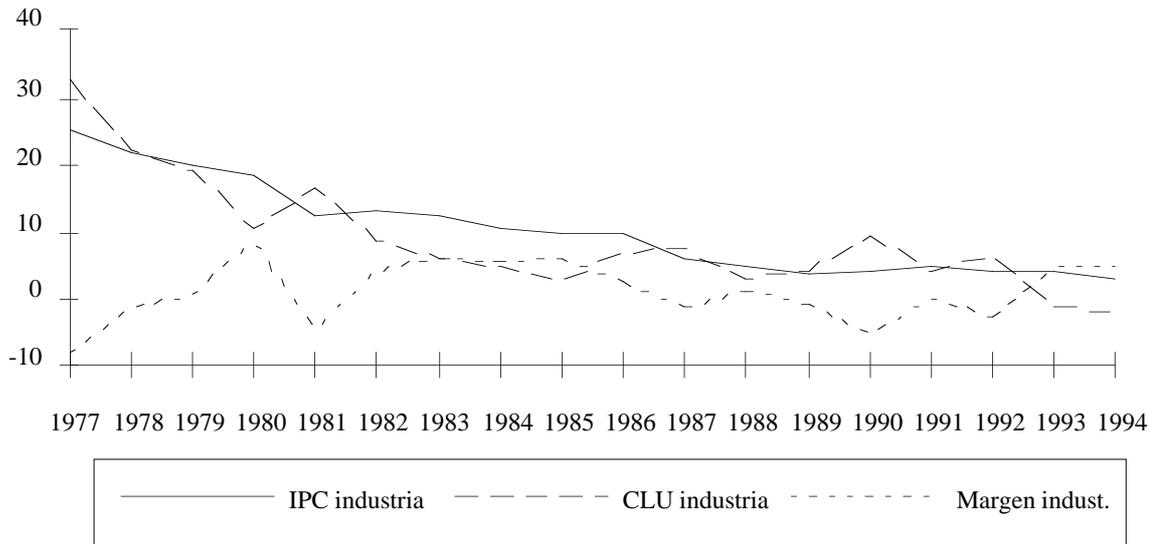
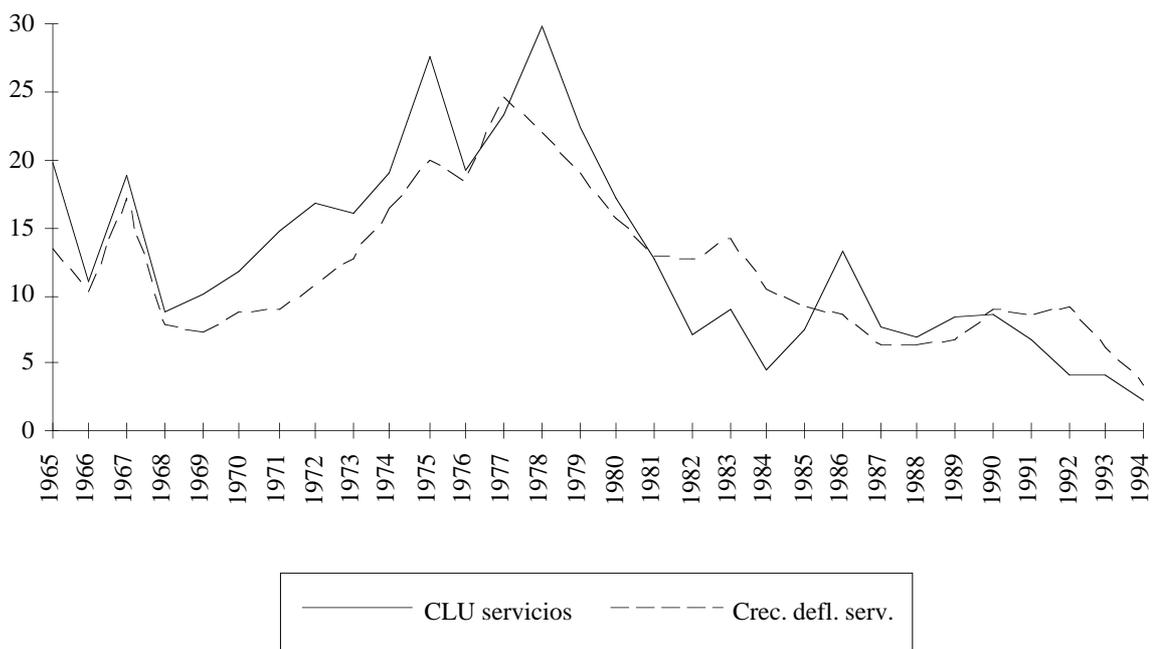


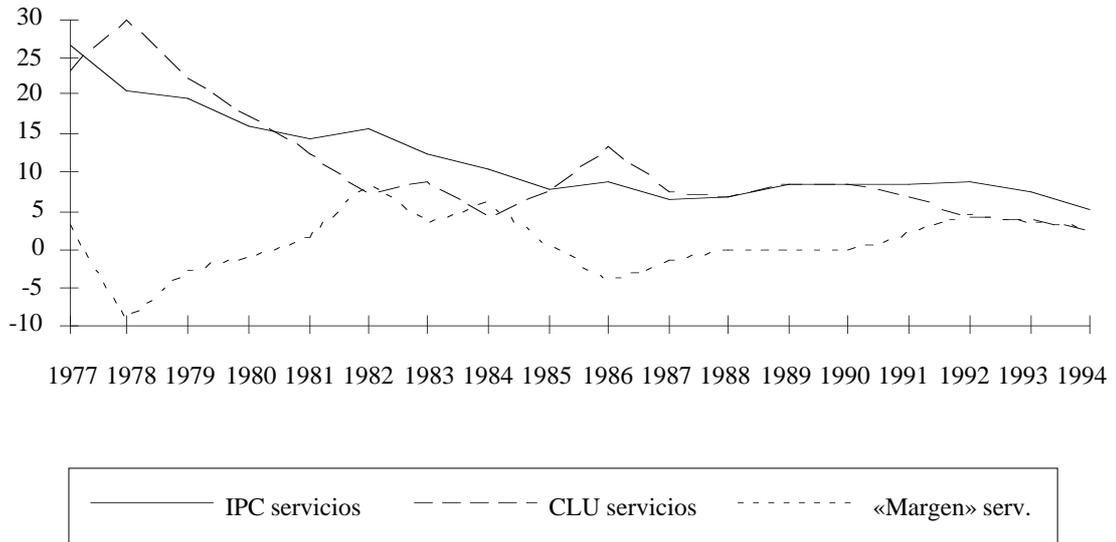
Gráfico 16

Tasa anual de crecimiento del deflactor y del coste laboral unitario en los servicios, 1965-1994



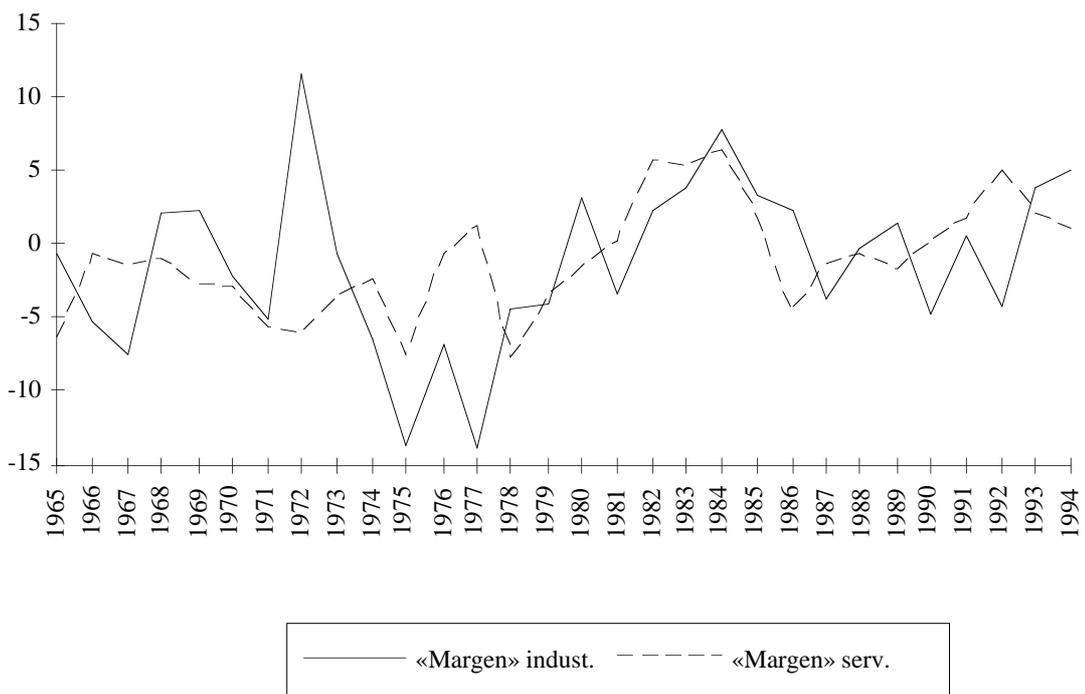
**Gráfico 17**

**Tasa anual de crecimiento del IPC en los servicios, del coste laboral unitario y del «margen» en el sector servicios, 1977-1994**



**Gráfico 18**

**Tasa anual de crecimiento del «margen» en la industria y en los servicios, 1965-1994**



**IESE**

## DOCUMENTOS DE INVESTIGACION - RESEARCH PAPERS

No.	TITULO	AUTOR
D/ 279	Códigos de conducta empresarial: ¿Pueden contribuir al desarrollo ético de los empleados? Octubre 1994, 14 Págs.	Melé D.
D/ 280	Las relaciones laborales en Italia Noviembre 1994, 61 Págs.	Gómez S. Pons M.
D/ 281	Training the next generation of owners and managers: A possible key role for directors in family businesses. November 1994, 17 Pages	Tomaselli S.
D/ 282	Los servicios: El binomio privatización- desregulación. El caso de la educación. Diciembre 1994, 15 Págs.	Argandoña A.
D/ 283	Las relaciones laborales en el Reino Unido. Diciembre 1994, 75 Págs.	Gómez S. Pons M <sup>a</sup>
D/ 284	Isomorphic pressures on identity: The case of learning partnerships with business schools. December 1994, 21 Pages	Enrione A. Knief C. Mazza C.
D/ 285	Control and incentives in organizational design. January 1995, 22 Pages	Ricart J.E. Rosanas J.M.
D/ 286	Asset-based competition and industry structure: Recapturing the early concepts of strategic groups. January 1995, 29 Pages	Enrione A. García Pont C.
D/ 287	Finanzas en empresas familiares. Enero 1995, 19 Págs.	Vilaseca A.
D/ 287 BIS	Finance in Family Business. April 1995, 21 Pages	Vilaseca A.

**IESE**

## DOCUMENTOS DE INVESTIGACION - RESEARCH PAPERS

No.	TITULO	AUTOR
D/ 288	Networks versus bureaucracies: The dilemmas of organizations of the future. January 1995, 41 Pages	Alvarez J.L. Ferreira M.A.
D/ 289	Consortios de exportación enfocados: El diseño y puesta en práctica. Febrero 1995, 43 Págs.	Renart L.G.
D/ 290	La continuidad de las empresas familiares. Marzo 1995, 78 Págs.	Gallo M.A. Cappuyns K. Estapé M.J.
D/ 290 BIS	Continuity of family businesses. March 1995, 76 Pages	Gallo M.A. Cappuyns K. Estapé M.J.
D/ 291	Indebtedness: Ethical problems. March 1995, 17 Pages	Argandoña A.
D/ 292	Equivalence of the APV, WACC and flows to equity approaches to firm valuation. April 1995, 28 Pages	Fernández P.
D/ 293	Cuatro mitos sobre el empleo. Septiembre 1995, 20 Págs.	Gual J.
D/ 293 BIS	Four myths on employment. September 1995, 26 Pages	Gual J.
D/ 294	La moralidad de la economía de mercado. Septiembre 1995, 25 Págs.	Argandoña A.
D/ 295	Medidas, en el ámbito laboral, para favorecer la creación de empleo. Octubre 1995, 17 Págs.	Gómez S.