

Principios de Economía

Política económica

Introduzca su nombre aquí

Introduzca el logo de su
institución en formato jpg/ png

Principios de Economía

Capítulo 40: Política monetaria

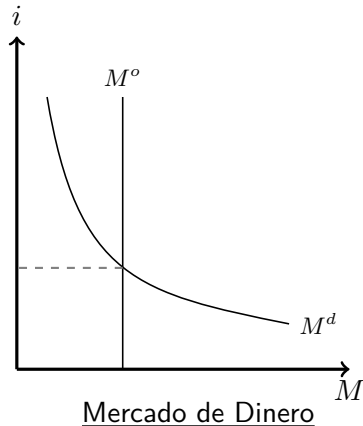
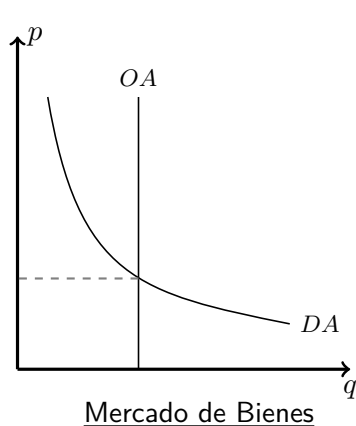
Introduzca su nombre aquí

Introduzca el logo de su
institución en formato jpg/ png

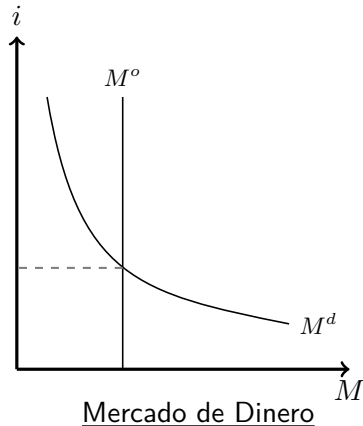
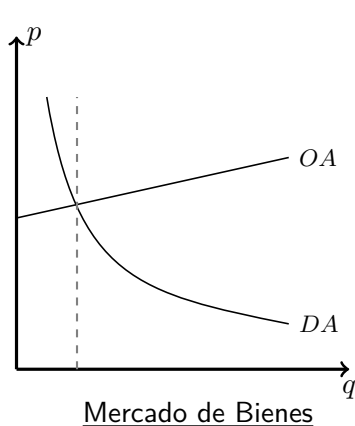
¡Se viene el mecano en gráficos!

- Vamos a usar lo que vimos hasta ahora para darle una representación gráfica al sistema
- Esto va implicar graficar conjuntamente el mercado de bienes, dinero, crédito y trabajo
- En los gráficos que siguen usamos la siguiente terminología,
 - ▶ P: el nivel de precios de la economía
 - ▶ Q: el nivel del producto
 - ▶ i : la tasa de interés nominal
 - ▶ M: la cantidad de dinero
 - ▶ FP: la cantidad de crédito
 - ▶ w : el salario nominal
 - ▶ T: el nivel de empleo de la economía

El mecano en el mundo clásico

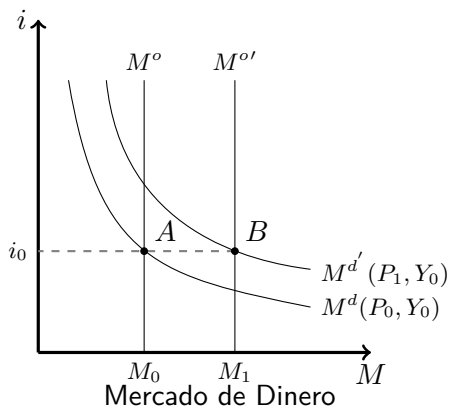
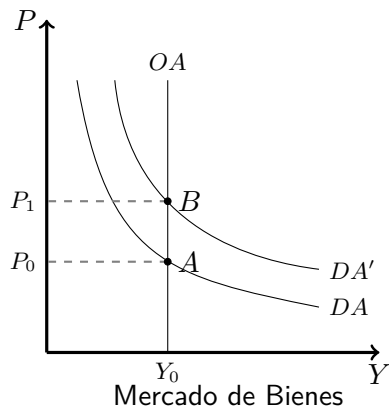


El mecano en el mundo keynesiano



Política monetaria

Política Monetaria en el mundo clásico



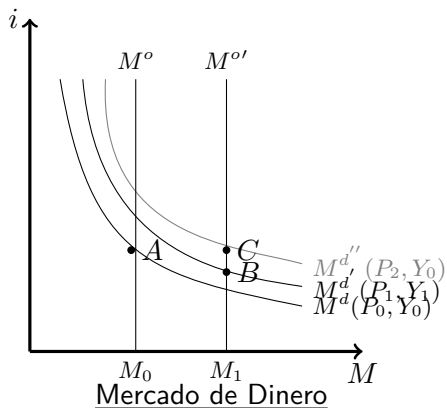
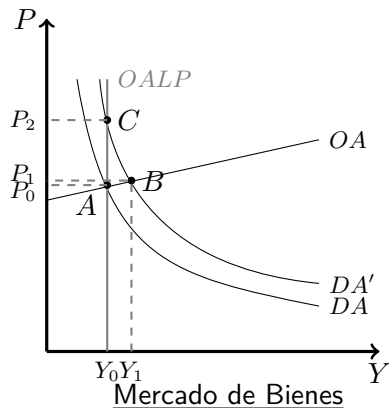
Política monetaria en el mundo clásico

- “Aumenta la demanda agregada” al meter liquidez en el sistema
- Pero el producto está dado por la oferta agregada
- Por lo que el aumento en la demanda presiona sobre los precios
- Lo que lleva a que los precios aumenten proporcionalmente a lo que aumentó la cantidad de dinero
- Oferta y demanda de dinero simplemente se corren para encontrar el equilibrio en el mismo nivel.
- $\uparrow MV(i) = \uparrow PY$
- Dicotomía clásica (“Neutralidad del dinero”) -
(Y e i constante, $M \rightarrow P$)

¿Cómo se recauda el impuesto inflacionario?

- El gobierno emite un dinero
- Esto aumenta los precios
- Ese aumento de precios hace que los tenedores de pesos puedan consumir menos.
- De esa manera parte del producto lo apropia el Estado

Política monetaria en el mundo keynesiano



Política monetaria en el mundo keynesiano

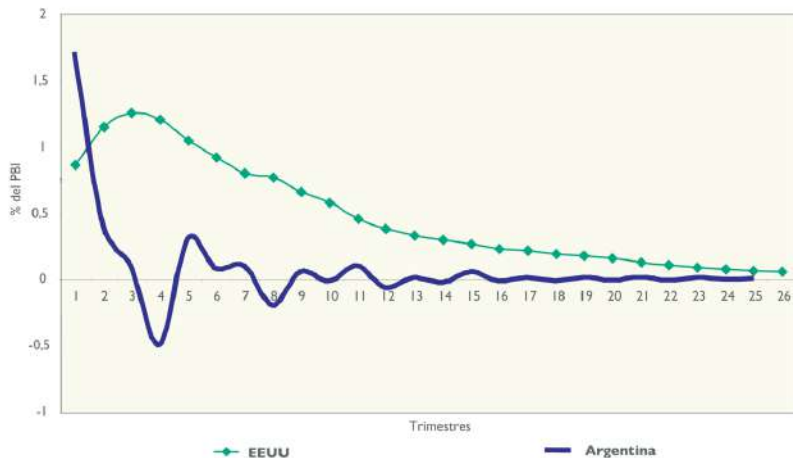
- Ahora “aumenta la demanda agregada” pero ahora esto baja la tasa de interés y lleva a un aumento en el producto.
- El dinero excedente reduce la tasa de interés en el mercado de crédito
- $\uparrow MV(i) \downarrow = \bar{P}Y \uparrow$
- (P constante , $M \rightarrow i, i \rightarrow Y$)

¿Es efectiva la política monetaria?

- Depende del contexto si los precios se mueven rápido no va a lograr mucho, si los precios son "rígidos" tendrá más impacto.
- En definitiva es una cuestión de contexto.
- Podríamos presumir que la política monetaria en Argentina sería menos efectiva que en los EEUU

¿Cómo funciona la política monetaria?

Respuesta del producto ante un shock de demanda agregada



Maneras de pensar la política monetaria

- La política monetaria se apoya en un “ancla nominal”: tipo de cambio, cantidad de dinero o metas de inflación.
- ¿Discreción o reglas?
- Mayor discreción lleva a más inflación
- Mayor preocupación por el producto lleva a más inflación
- Paradoja: cuanto más creíble es un banquero central, más discrecional puede ser.

Principios de Economía

Capítulo 41: Política fiscal

Introduzca su nombre aquí

Introduzca el logo de su
institución en formato jpg/ png

Política fiscal

¿Cómo funciona la política fiscal?

- El análisis de la política fiscal es mucho más complejo por una serie de motivos:
 - ▶ La política fiscal expansiva genera aumentos de la demanda agregada
 - ▶ Pero la política fiscal requiere financiamiento
 - ★ Necesitamos entender cómo puede financiar el Gobierno para hacer uso de este instrumento
 - ▶ Hay efectos expulsión (“crowding out”) vía la tasa de interés (que no aparecían con la política monetaria)
- La combinación de estos tres factores nos dará el efecto neto de la política fiscal sobre la demanda agregada

¿Cómo puede financiar el gasto un gobierno?

- Existen cuatro mecanismos básicos para financiar la política fiscal:
 - ▶ Hacer emisión monetaria
 - ▶ Aumentar los impuestos
 - ▶ Pedir deuda
- Cada uno de estos implicará distintos mecanismos sobre la demanda agregada

El efecto “financiamiento” sobre el consumo: impuestos

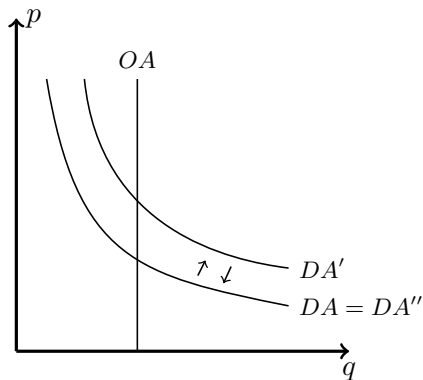
- Si aumenta el gasto público financiado enteramente con impuestos: ¿cuánto cae el consumo privado?
 - ▶ Cae el consumo que esos impuestos desplazan
 - ▶ Si los impuestos son permanentes la caída del consumo debiera ser el 100% del aumento de los impuestos (primer caso)
 - ▶ La caída del consumo es menor si se piensa que es transitorio y podría aumentar el producto en el corto plazo (segundo y tercer caso)
 - ▶ Lo cierto es que el efecto de la política fiscal se modera sustancialmente cuando se tiene en cuenta el financiamiento

¿Cuándo tiene, entonces, la política fiscal un efecto sobre la demanda agregada?

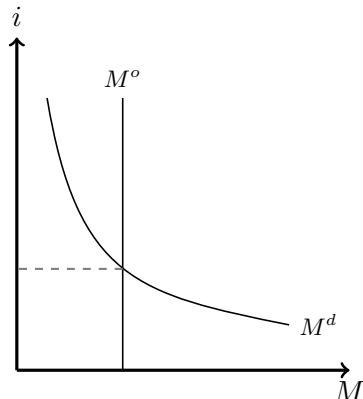
- Cuando no hay una reducción equivalente del consumo privado



Expansión fiscal c/impuestos (permanentes/clásico)

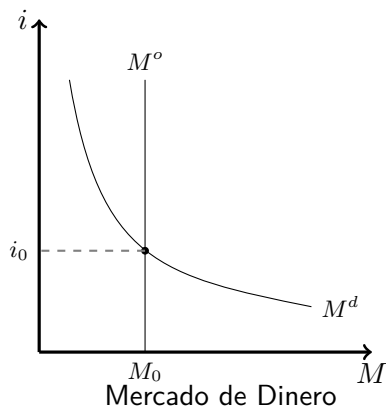
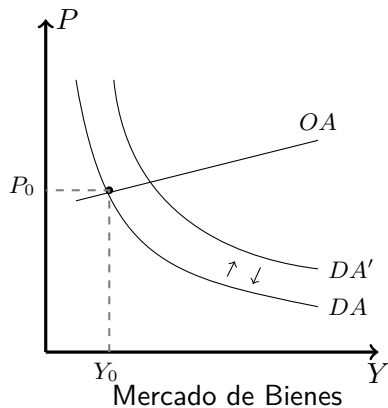


Mercado de Bienes



Mercado de Dinero

Expansión fiscal c/impuestos (permanentes/keynesiano)

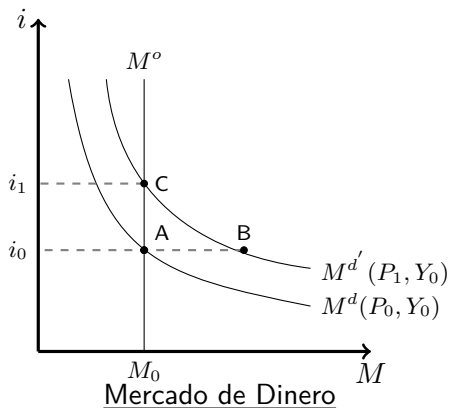
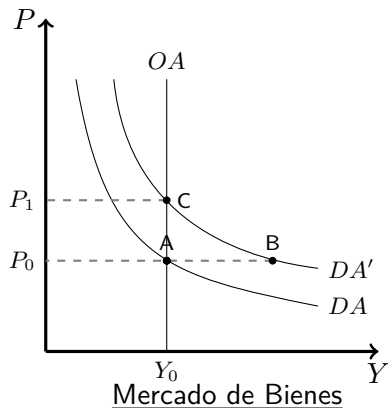


Expansión fiscal con impuestos permanentes

Conclusiones:

- No hay efectos: lo que el gobierno gasta, la gente lo deja de gastar.
- La demanda agregada no se modifica
- No importa como es la curva de oferta
- Es decir el resultado es el mismo en el mundo clásico o keynesiano

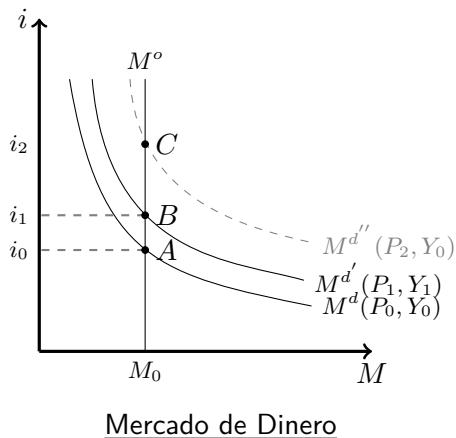
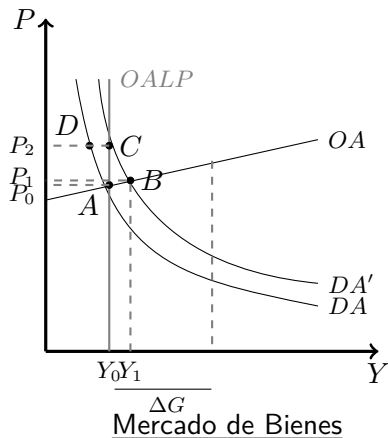
Expansión fiscal c/ impuestos transitorios/clásico



Expansión fiscal c/impuestos transitorios/clásico

- La reversión de la demanda agregada no es plena
- El exceso de demanda empuja los precios para arriba
- Eso aumenta la demanda de dinero empujando para arriba la tasa de interés
- A la postre el crowding out es pleno

Expansión fiscal c/impuestos transitorios/keynesiano



Expansión fiscal c/impuestos transitorios/keynesiano

- La reversión de la demanda agregada no es plena
- El exceso de demanda hace subir el producto
- Eso aumenta la demanda de dinero empujando para arriba la tasa de interés
- La tasa de interés sube menos (que en el caso clásico) y el producto se expande
- Los precios empiezan a subir, cuando la política se revierte, se pasa por una fase recesiva

¿Cómo funciona la política fiscal financiada con deuda?

- Acá el punto clave es si los agentes anticipan la carga impositiva que implica la mayor deuda
- Si se anticipan los impuestos necesarios para pagar esta deuda, es igual que el caso anterior (equivalencia ricardiana)
- En la práctica se encuentra que el ahorro responde a la deuda, pero que la compensación no es plena
- En tanto el efecto no es de compensación plena, hay un efecto expansivo en la demanda agregada (con efecto sobre el producto en un mundo keynesiano)

El efecto “financiamiento” sobre el consumo: deuda

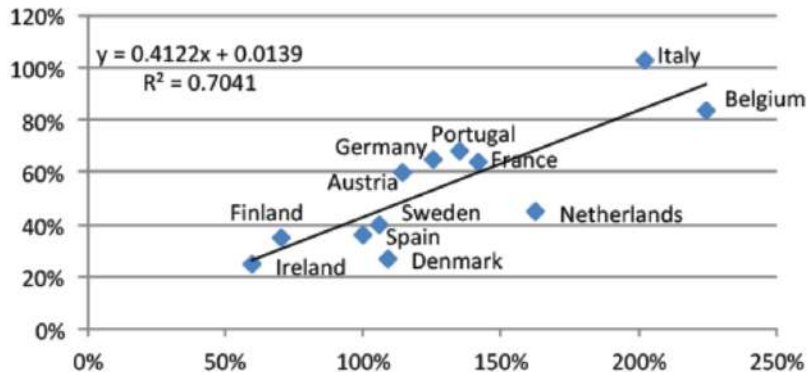
- Si aumenta el gasto público financiado con deuda: ¿cuánto cae el consumo privado?
 - ▶ En principio podríamos pensar que nada
 - ▶ Pero si existe “equivalencia ricardiana”, cae igual que si se financia con impuestos (casos anteriores)
 - ▶ Y hay crowding out también si hay un aumento en la tasa de interés

Ejemplo de equivalencia ricardiana

- Supongamos dos periodos en los que el individuo tiene ingresos de 1000 y 1000
- El gobierno quiere gastar 100 y 100
- Lo financia con deuda en el primer periodo y la tasa de interés es 10%
- El agente enfrenta impuestos de 0 y 210
- Si consume su ingreso consumiría 1000 y 790
- ¿Qué pasa si ahorra 100 en el primero período?
- Ahora puede consumir 900 y 900 (que es mejor que 1000 y 790)
- Pero 900 y 900 ¿es lo mismo que si el gobierno hubiera financiado los 100 con impuestos!

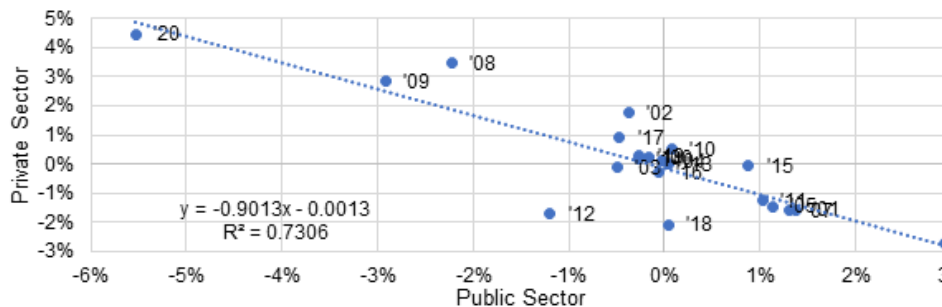
¿Pero existe ese fenómeno Ricardiano? I

Correlación entre deuda pública y activos financieros netos acumulados por los hogares

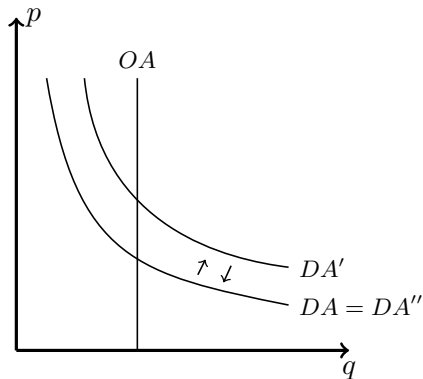


Grennes y Strazds (2013) en base a datos de Eurostat

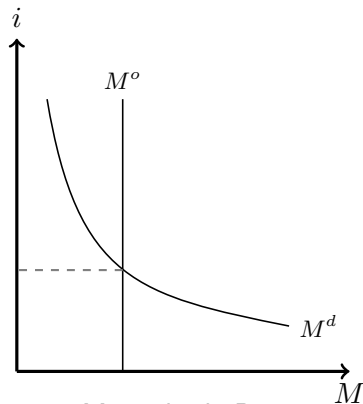
¿Pero existe ese fenómeno Ricardiano? II



Expansión fiscal/deuda/ricardianos/permanente



Mercado de Bienes



Mercado de Dinero

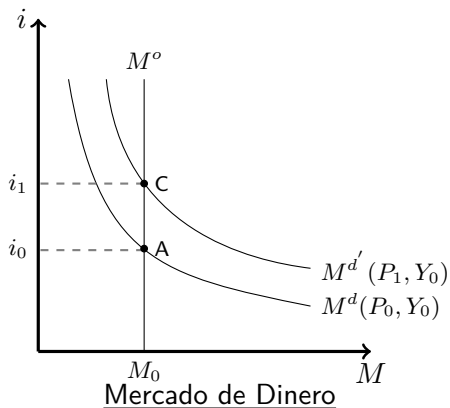
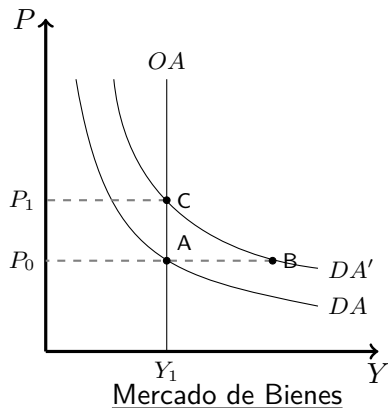
Expansión fiscal/deuda/ricardianos/permanente

- El resultado para keynesianos o clásicos es idéntico a la política fiscal financiada con impuestos permanentes
- La reversión de la demanda agregada es plena y no se modifica por consiguiente no tenemos efectos en el mercado monetario y de trabajo
- En el mercado de crédito aparece la demanda del gobierno
- Pero como la gente (ricardiana) anticipa los mayores impuestos aumenta su ahorro en la misma magnitud!
- Con lo cual no se modifican las tasas de interés
- De hecho una de las pruebas de si hay equivalencia ricardiana es ver si las tasas de interés cambian con el déficit fiscal

Expansión fiscal/deuda/ricardianos/transitorio

- El resultado para keynesianos o clásicos es idéntico a la política fiscal financiada con impuestos transitorios
- Aquí, la demanda agregada se incrementa
- El gasto se financia con deuda, aumenta la demanda de crédito y disminuye el consumo.
- En un contexto clásico se produce un crowding out del 100
- En el mundo keynesiano se produce una expansión del producto en el corto plazo.

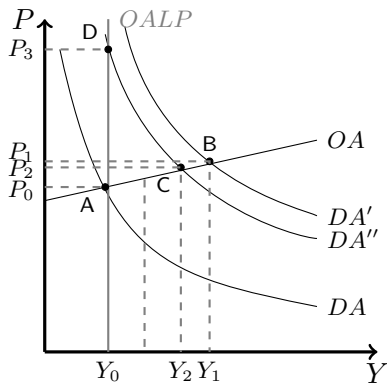
Expansión fiscal/deuda/no ricardianos/clasico



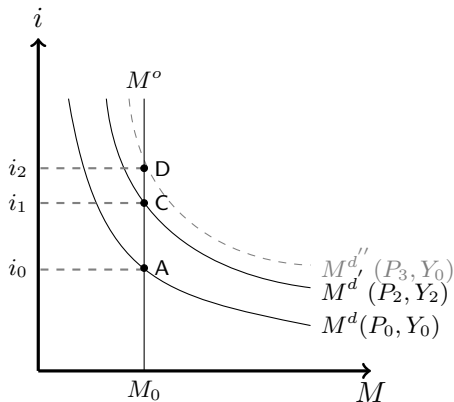
Expansión fiscal/deuda/no ricardianos/clásico

- La reversión de la demanda agregada no es plena con lo que aumenta
- Los precios aumentan eliminando el exceso de demanda
- Esto empuja para arriba la demanda de dinero-
- En el mercado de crédito el gobierno aumenta la demanda incrementando la tasa de interés.
- Como a la tasa de interés del mercado de crédito hay un exceso de oferta de dinero la tasa de interés se ubica en un valor algo menor.
- Pero el crowding out es total
- Porque lo que toma el gobierno es exacto lo que tiene que caer el consumo y la inversión.
- En el mercado de trabajo los salarios acompañan a los precios sin efecto en el empleo

Expansión fiscal/deuda/no ricardianos/keynesiano



ΔG
Mercado de Bienes



Mercado de Dinero

Expansión fiscal/deuda/no ricardianos/keynesiano

- La reversión de la demanda agregada no es plena con lo que aumenta
- Pero los precios no aumentan con lo que sube el producto
- Esto empuja para arriba la demanda de dinero y la tasa de interés nominal
- En el mercado de crédito el gobierno aumenta la demanda, el aumento en la demanda de dinero reduce algo la oferta (compensado parcialmente por el aumento del producto)
- Acá el equilibrio es con un mayor nivel de crédito, no hay crowding out total porque el producto aumentó!
- En el mercado de trabajo los salarios no se mueven y aumenta el empleo

Discusión

- Para un clásico hay poco por hacer: más vale concentrarte en lo estructural: competencia, apertura, instituciones
- En el mundo keynesiano, al menos hay margen, pero...
- A) La mayor parte de los cambios en el producto son generados por cambios en C e I, causados por los agentes individuales, inducidos por el ambiente político y las expectativas
- B) ¿Estamos seguros el gobierno será efectivo o incluso si actuará cuando debe actuar?

Caveats a la política macroeconómica

- Puede existir un problema de rezagos: las políticas pueden hacerse en un momento inadecuado
- Podes pensar que podes cuando no podes (si el mundo es clásico, las políticas sólo van a resultar en inflación o deflación)
- Si el marco político genera gobiernos débiles, puede existir prociclicalidad fiscal o exceso de gasto
- Las políticas pueden incrementar la incertidumbre
- La gente puede anticipar estas políticas haciéndolas menos efectivas (inconsistencia temporal y expectativas racionales), por ejemplo si vos aumentas el dinero y la gente se da cuenta al toque, los precios suben y no lográs nada

Principios de Economía

Capítulo 43: Política macroeconómica en tiempos recientes

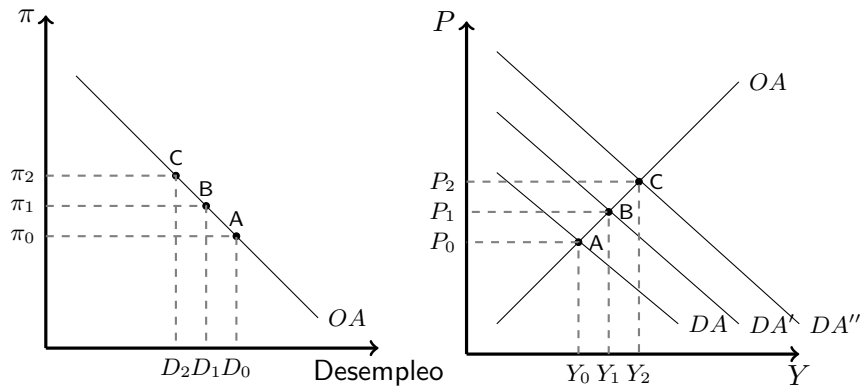
Introduzca su nombre aquí

Introduzca el logo de su
institución en formato jpg/ png

Las tipologías de la macro

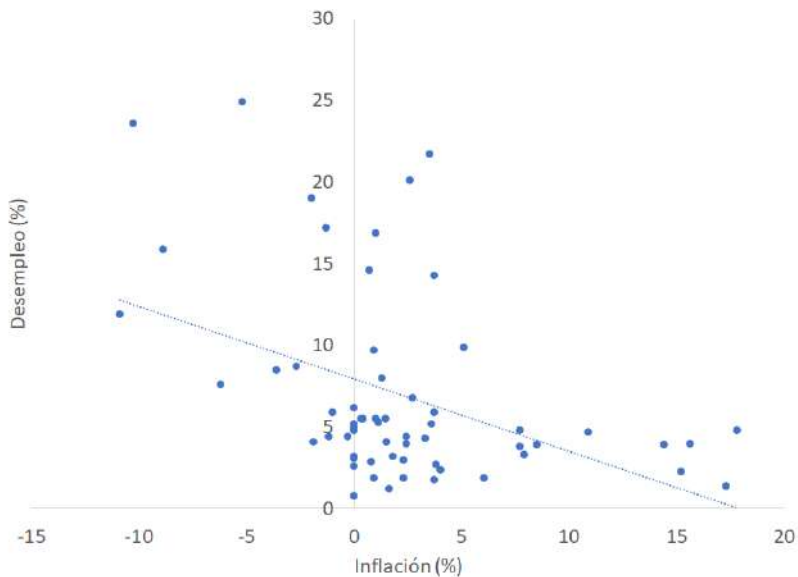
	Shock a la oferta	Shock a la demanda
Clasico	Teoria del ciclo real	Inefectividad de la politica
Keynesiano	Conflicto entre estabilidad y estabilización	Divina coincidencia

La curva de Phillips



- Representa una presunta relación negativa entre inflación y desempleo
- Solo se da en el contexto keynesiano

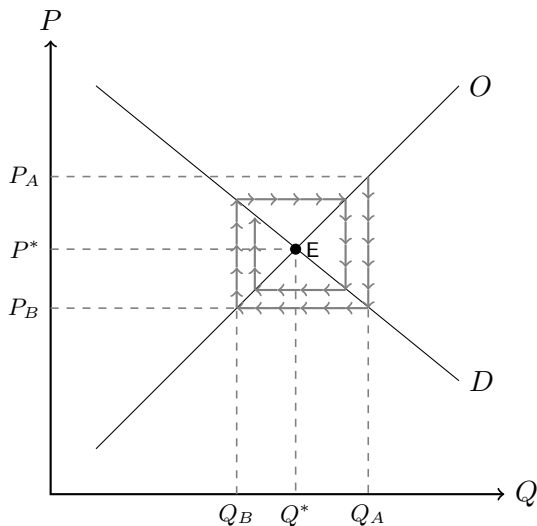
La curva de Phillips EEUU



La historia de la macro

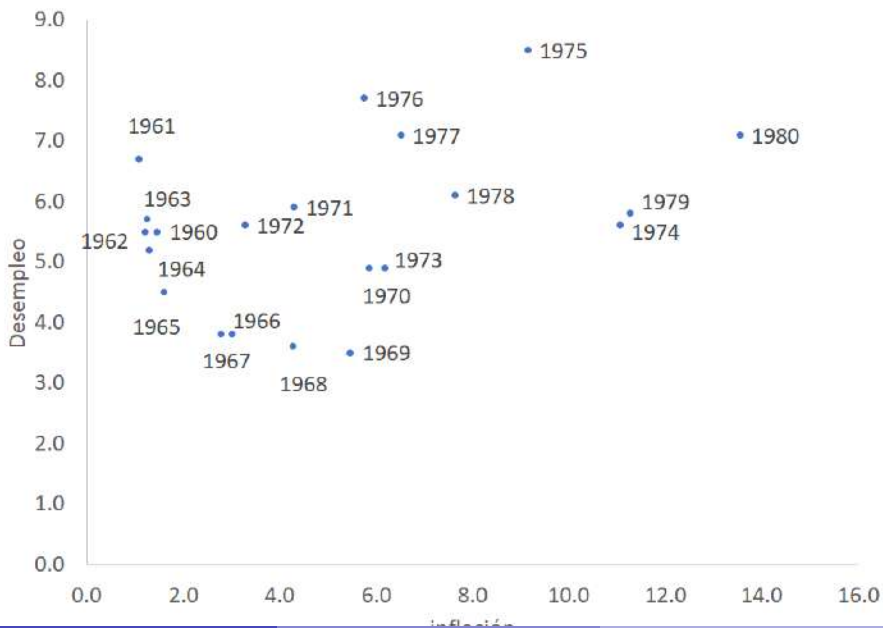
- El mundo pre keynes
- El mundo keynesiano
- La revolucion de las expectativas racionales
- La teoria de ciclos reales
- El neokeynesianismo
- La sintesis en los modelos DSGE

El nacimiento de las expectativas racionales

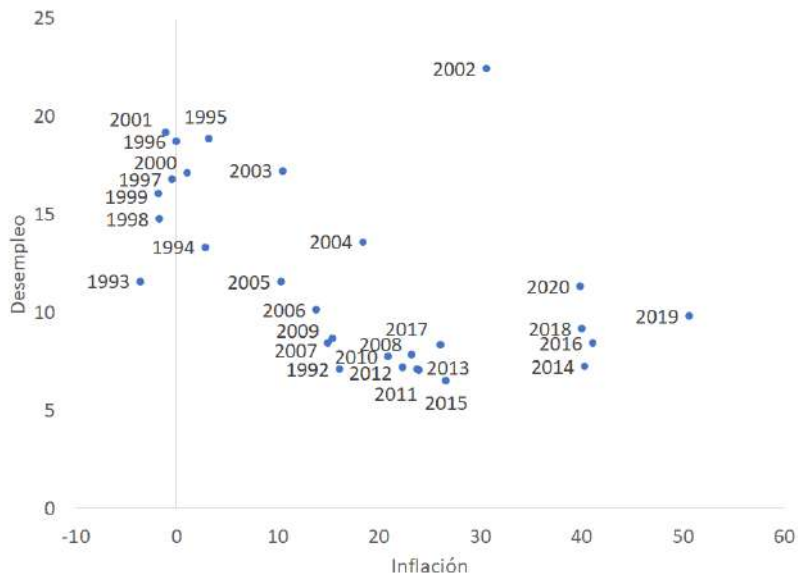


Modelo de la telaraña

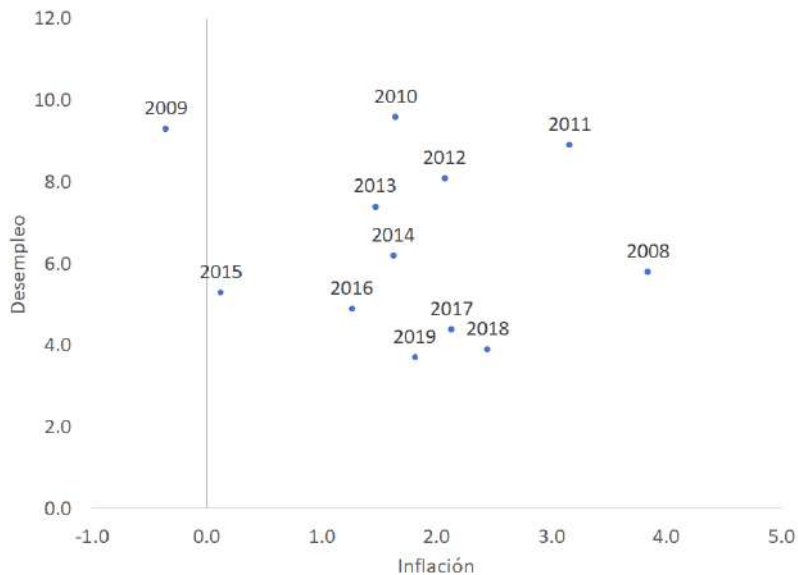
El colapso de la curva de Phillips



La curva de Phillips en Argentina



La curva de Phillips en EEUU 2008-2019



La historia de la política monetaria

- Pre-1939 era el patrón Oro lo que daba credibilidad a la moneda
- 1945-1965 El sistema de Bretton Woods, todas las monedas atadas al dolar y el dolar atado al oro. La idea de una curva de Phillips.
- 1965-1982 El período de emisión sin respaldo. EEUU no puede mantener la paridad con el oro, inflación, devaluación y estanflación. La curva de Phillips se hace vertical.
- Volcker restablece la credibilidad de la reserva Federal, baja la inflación.
- Quantitative easing: el éxito de credibilidad hace que la curva de Phillips se "achate" (flattening of the Phillips curve)
- Vean los 25 minutos [de Powell](#)