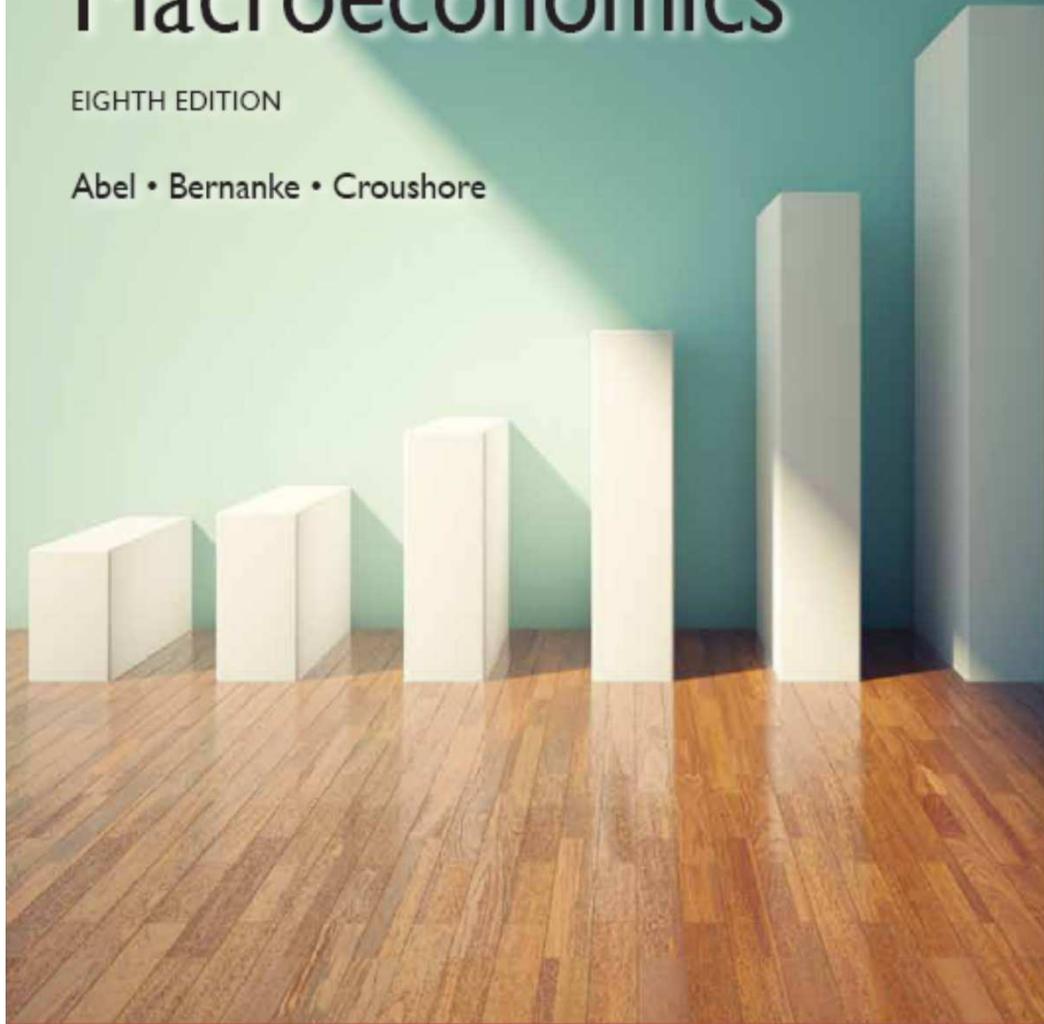


Macroeconomics

EIGHTH EDITION

Abel • Bernanke • Croushore

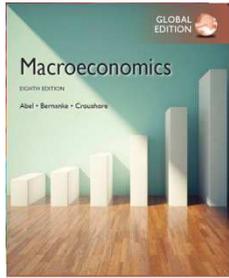


Macroeconomía. Oferta Agregada

Capítulo 5 El ahorro y la inversión en la economía abierta

Curso 2016-2017

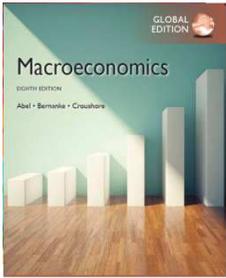
Profesor Tutor:
Javier Rodríguez Seijo



Preámbulo

Las economías modernas son **economías abiertas**

- Participan en el **comercio internacional** de bienes y servicios
- Prestan y obtiene **préstamos** en los mercados internacionales de capitales

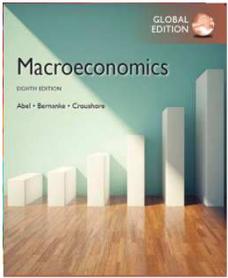


Preámbulo

Las economías modernas son **economías abiertas**

- Participan en el **comercio internacional** de bienes y servicios
- Prestan y obtiene **préstamos** en los mercados internacionales de capitales

El **gasto** de un país **no** tiene porqué ser igual a su **producción** en todos los períodos



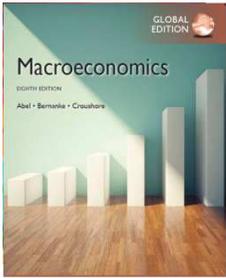
Preámbulo

Las economías modernas son **economías abiertas**

- Participan en el **comercio internacional** de bienes y servicios
- Prestan y obtiene **préstamos** en los mercados internacionales de capitales

El *gasto* de un país no tiene porqué ser igual a su *producción* en todos los períodos

La capacidad de una economía abierta para gastar más de lo que produce es una **oportunidad**, pero también puede ser un **problema**



Preámbulo

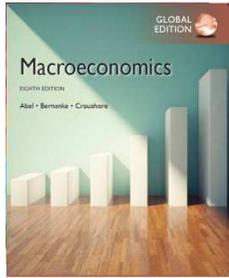
Las economías modernas son **economías abiertas**

- Participan en el **comercio internacional** de bienes y servicios
- Prestan y obtiene **préstamos** en los mercados internacionales de capitales

El *gasto* de un país no tiene porqué ser igual a su *producción* en todos los períodos

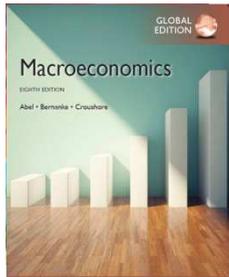
La capacidad de una economía abierta para gastar más de lo que produce es una **oportunidad**, pero también puede ser un **problema**

- Veremos que las ***decisiones de ahorro e inversión*** de un país son determinantes fundamentales de su **posición comercial**
- Veremos como contribuyen el ***ahorro nacional deseado*** y la ***inversión deseada*** a determinar las pautas de **comercio** y **préstamos** internacionales



Resumen del capítulo

- 5.1 Contabilidad de la balanza de pagos
- 5.2 El equilibrio del mercado de bienes en una economía abierta
- 5.3 El ahorro y la inversión en una pequeña economía abierta
- 5.4 El ahorro y la inversión en las grandes economías abiertas
- 5.5 La política fiscal y la cuenta corriente

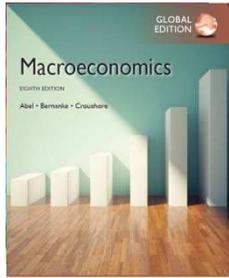


5.1 Contabilidad de la balanza de pagos

Tabla 5.1
Cuentas de la balanza de pagos de los Estados Unidos, 1998 (miles de mill. de dólares)

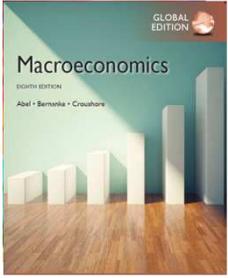
CUENTA CORRIENTE		
Exportaciones netas de bienes y servicios (NX)		-164,3
Exportaciones de bienes y servicios	933,9	
Bienes	670,2	
Servicios	263,7	
Importaciones de bienes y servicios	-1.098,2	
Bienes	-917,2	
Servicios	-181,0	
Renta neta procedente del extranjero (PNF)		-12,2
Ingresos procedentes del extranjero	258,3	
Pagos efectuados a residentes de otros países	-270,5	
Transferencias unilaterales netas		-44,1
Balanza por cuenta corriente (CA)		-220,6
CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA		
CUENTA DE CAPITAL		
Transacciones netas por cuenta de capital		0,6
CUENTA FINANCIERA		
Movimientos financieros netos		209,8
Aumento de los activos exteriores que poseen los estadounidenses (salida financiera)		-292,8
Activos oficiales de reserva de Estados Unidos		-6,8
Otros activos exteriores	-286,0	
Aumento de los activos estadounidenses que poseen los extranjeros (entrada financiera)		502,6
Activos oficiales extranjeros	-21,7	
Otros activos extranjeros	524,3	
Balanza por cuenta corriente y financiera (KFA)		210,4
Discrepancia estadística		10,1
<i>Pro-memoria:</i>		
Balanza de bienes (balanza de comercio de mercancías) =		-247,0
Balanza de bienes y servicios =		-164,3
Balanza de bienes, servicios y renta =		-176,5
Balanza de pagos oficiales =		
Aumento de los activos oficiales de reserva de Estados Unidos menos aumento de los activos oficiales extranjeros = 6,8 - (-21,7) =		28,5

Nota: Los totales pueden no ser iguales a la suma de las diferentes partidas debido al redondeo.
Fuente: Survey of Current Business, julio, 1999, Tabla A, pág. 75.



5.1 Contabilidad de la balanza de pagos

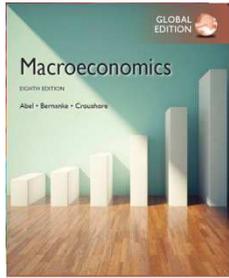
- Registro de las **transacciones internacionales** del país
- Principios básicos
 - Asiento de *crédito ó Haber* (+)
 - El flujo de *fondos que entran* en el país
 - Ejemplo: las exportaciones de bienes
 - Partida de *débito ó Debe* (-)
 - El flujo de *fondos que salen* del país
 - Ejemplo: las importaciones de bienes



5.1 Contabilidad de la balanza de pagos

La cuenta corriente

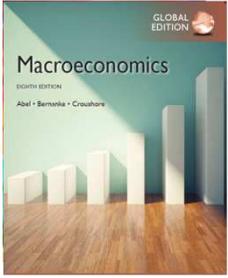
La cuenta de capital y financiera :



5.1 Contabilidad de la balanza de pagos

La cuenta corriente:

- 1) Las **exportaciones netas** de bienes y servicios (NX)
- 2) La **renta neta** procedente del exterior (PNF)
- 3) Las **transferencias unilaterales netas** (NUT)



5.1 Contabilidad de la balanza de pagos

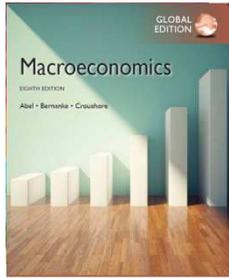
La cuenta corriente:

1) Las **exportaciones netas de bienes y servicios** (***NX***)

$$\mathbf{NX} = \textit{Exportaciones} - \textit{Importaciones}$$

Saldo de la **balanza comercial** (mercancías)

Saldo de la **balanza de servicios**

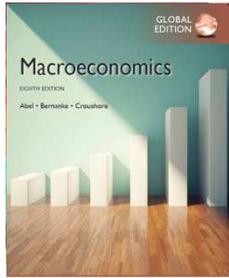


5.1 Contabilidad de la balanza de pagos

La cuenta corriente

2) **Renta neta** procedente del extranjero (**PNF**)

- Los ingresos recibidos desde el extranjero por **remuneración del factor trabajo o renta de inversiones** generada por los activos exteriores: es un elemento de crédito, ya que hace que los fondos fluyan al país
- Los pagos de salarios o rentas a los extranjeros: es un elemento de débito
- La **renta neta PNF** procedente del extranjero es igual a los pagos netos de factores, es decir los ingresos procedentes del extranjero deducidos los pagos

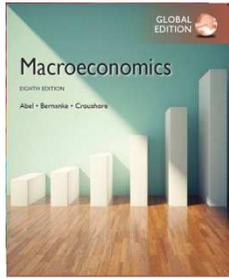


5.1 Contabilidad de la balanza de pagos

La cuenta corriente

3) Las transferencias unilaterales netas (*NUT*)

- Son pagos efectuados por un país a otro, que **no** corresponden a la compra de bienes, servicios o activos
- Ejemplos: ayuda exterior oficial, o transferencias regalo de un residente a sus familiares en otro país.



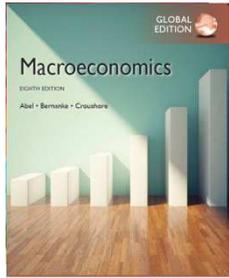
5.1 Contabilidad de la balanza de pagos

Balanza por cuenta corriente:

Suma de las exportaciones netas de bienes y servicios, ingresos netos del exterior, y las transferencias unilaterales

$$CA = NX + PFN + NUT$$

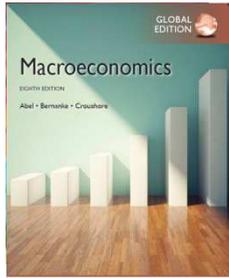
- - Si el saldo de la cuenta corriente es positivo implica *superávit* por cuenta corriente
- - Si el saldo de la cuenta corriente es negativo implica *déficit* por cuenta corriente



5.1 Contabilidad de la balanza de pagos

La cuenta de capital y financiera

Registra **las transacciones internacionales** que implican la *entrada* y *salida* de **activos reales (inmuebles) o financieros (acciones y bonos)** del país.



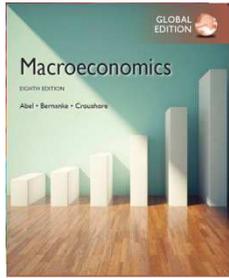
5.1 Contabilidad de la balanza de pagos

La cuenta de capital y financiera

Registra **las transacciones internacionales** que implican la *entrada* y *salida* de **activos reales (inmuebles)** o **financieros (acciones y bonos)** del país.

➤ **La cuenta de capital**

- La **cuenta de capital** registra el flujo neto de las *transferencias unilaterales* –sin contrapartida– de los **activos** en el país, como la condonación de deuda o las transferencias de emigrantes
- La **balanza por cuenta de capital** mide la entrada **net**a de **activos** transferidos unilateralmente al país.



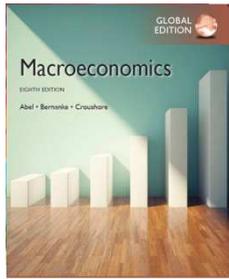
5.1 Contabilidad de la balanza de pagos

La cuenta de capital y financiera

➤ La cuenta financiera

La *mayoría* de las transacciones aparecen en la parte de la **cuenta financiera** de la cuenta de capital y financiera

- Cuando el país de origen vende **activos** a un país extranjero, es una entrada de capital para el país de origen y un elemento de crédito (+) en la cuenta de capital y financiera
- Cuando los **activos** se compran a un país extranjero, hay una salida de capitales del país de origen y un asiento de débito (-) en la cuenta de capital y financiera
- La **balanza por cuenta financiera** es igual al valor de las entradas financieras menos el valor de las salidas financieras



5.1 Contabilidad de la balanza de pagos

La cuenta de capital y financiera

- **Cuenta de capital** (transferencias unilaterales de activos)
- **Cuenta financiera** (compras y ventas al exterior de activos)

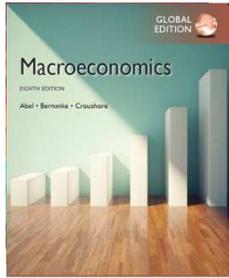
Flujo financiero de entrada

- Asiento de crédito (+)
- Venta de activos de Estados Unidos a los extranjeros

Flujo de salida financiera

- Partida del Debe (-)
- Compra de activos en el exterior por residentes de Estados Unidos

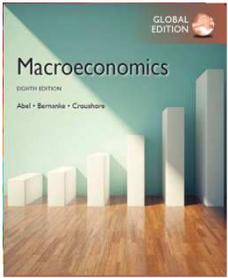
KFA = **saldo** de la cuenta de capital financiera



5.1 Contabilidad de la balanza de pagos

La balanza de pagos oficiales

- Es un conjunto diferenciado de transacciones de la *cuenta financiera*
- Recoge el **aumento neto** de los **activos oficiales de reserva** del país
- Las transacciones en los **activos oficiales de reserva** se llevan a cabo por los **bancos centrales** de los países
- Los activos de reserva oficiales son **activos** (títulos públicos externos, depósitos bancarios, y DEG del FMI, oro) utilizados en la realización de los **pagos internacionales**
- Los bancos centrales pueden alterar la cantidad de activos oficiales de reserva que tienen (en su propia moneda) comprando o vendiendo activos de reserva en los **mercados abiertos**.
- Tener un **superávit de balanza de pagos** significa que un país está **aumentando sus activos de reserva oficiales**; un **déficit de balanza de pagos** es una **reducción en los activos de reserva oficiales**



5.1 Contabilidad de la balanza de pagos

Relación entre la cuenta corriente y la cuenta de capital y financiera

En cada período de medición:

- Balanza por cuenta corriente = CA
- Balanza por cuenta de capital y financiera = KFA

$$CA + KFA = 0 \quad (5.1)$$

Los dos lados del intercambio siempre producen *efectos compensatorios* en la suma $CA + KFA$

(Aunque en la práctica, los problemas de medición, denominadas **discrepancia estadística**, impiden que la relación $CA + KFA = 0$ se cumpla exactamente).

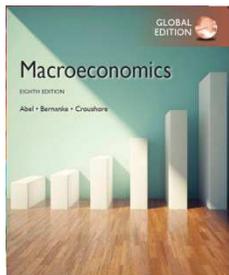
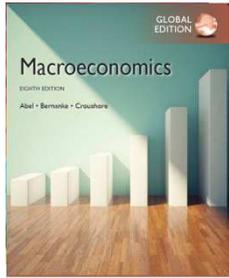


Tabla 5.2

Por qué la balanza por cuenta corriente y la balanza por cuenta de capital y financiera suman cero: un ejemplo

(ejemplos de transacciones compensatorias)

Caso I: Estados Unidos importa jerseys de Gran Bretaña por valor de 75\$; Gran Bretaña importa juegos de computadora de Estados Unidos por valor de 75\$	
Cuenta corriente	
Exportaciones	+75 \$
Importaciones	-75 \$
Balanza por cuenta corriente, <i>CA</i>	0
Cuenta de capital y financiera	
Ninguna transacción	
Balanza por cuenta de capital y financiera, <i>KFA</i>	0
Suma de las balanzas por cuenta corriente y por cuenta de capital y financiera, <i>CA + KFA</i>	0
Caso II: Estados Unidos importa jerseys de Gran Bretaña por valor de 75\$; Gran Bretaña compra bonos de Estados Unidos por valor de 75\$	
Cuenta corriente	
Importaciones	-75 \$
Balanza por cuenta corriente, <i>CA</i>	-75 \$
Cuenta de capital y financiera	
Entrada financiera	+75 \$
Balanza por cuenta de capital y financiera, <i>KFA</i>	+75 \$
Suma de las balanzas por cuenta corriente y por cuenta de capital y financiera, <i>CA + KFA</i>	0
Caso III: Estados Unidos importa jerseys de Gran Bretaña por valor de 75\$; la Reserva Federal vende 75\$ de libras británicas a un banco británico	
Cuenta corriente	
Importaciones	-75 \$
Balanza por cuenta corriente, <i>CA</i>	-75 \$
Cuenta de capital y financiera	
Entrada financiera (reducción de los activos oficiales de reserva de Estados Unidos)	+75 \$
Balanza por cuenta de capital y financiera, <i>KFA</i>	+75 \$
Suma de las balanzas por cuenta corriente y por cuenta de capital y financiera, <i>CA + KFA</i>	0



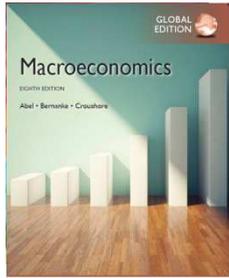
5.1 Contabilidad de la balanza de pagos

Los activos exteriores netos y las cuentas de la balanza de pagos

- Los **activos exteriores netos** son los activos en el exterior de un país menos las deudas exteriores
- Forman parte de la **riqueza nacional** del país

El valor de los activos exteriores netos puede variar de dos formas:

- Por cambio del valor de los activos (por ejemplo: cambios en el precio de las acciones)
- Los activos exteriores netos pueden cambiar a causa de la adquisición de nuevos activos o pasivos

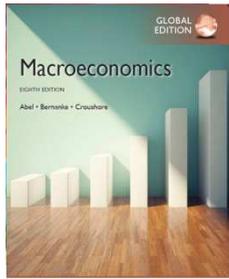


5.1 Contabilidad de la balanza de pagos

Los activos exteriores netos y las cuentas de la balanza de pagos

- La ***inversión extranjera directa***: una empresa extranjera compra o construye bienes de capital. Provoca un incremento en el saldo de la cuenta de capital y financiera

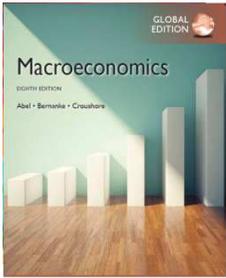
- La ***inversión de cartera***: los extranjeros adquieren valores del país; también aumenta el saldo de la cuenta de capital y financiera



5.1 Contabilidad de la balanza de pagos

Los activos exteriores netos y las cuentas de la balanza de pagos

- La cantidad neta de **nuevos activos exteriores** que adquiere un país **es igual a su superávit por cuenta corriente**, en un periodo cualquiera
 - **Un superávit por cuenta corriente implica un déficit en la cuenta de capital y financiera**, y por tanto un **incremento neto** en las existencias de **activos extranjeros** (una **entrada financiera**)
 - **Un déficit por cuenta corriente implica un superávit en la cuenta de capital y financiera**, y por tanto un **decremento en las existencias de activos extranjeros** (una **salida financiera**)



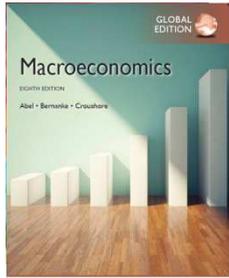
5.1 Contabilidad de la balanza de pagos

Resumen

Medidas equivalentes del comercio y los préstamos internacionales de un país

Cada medida describe la misma situación

- Un superávit por cuenta corriente de 10.000 millones de dólares
- Un déficit por cuenta de capital y financiera de 10.000 millones de dólares
- La adquisición neta de activos exteriores de 10.000 millones de dólares
- Los préstamos exteriores netos de 10.000 millones de dólares
- Las exportaciones netas de 10.000 millones de dólares (si los pagos netos a los factores, *PNF*, y las transferencias unilaterales netas son iguales a cero).



Resumen 5.1

Contabilidad de la balanza de pagos

1. Las cuentas de la balanza de pagos están formadas por la **cuenta corriente** y la **cuenta de capital y financiera**.

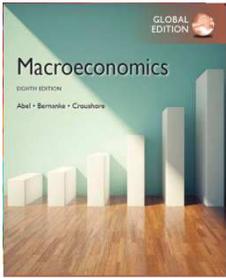
La cuenta corriente registra el comercio de **bienes y servicios**, la renta procedente del extranjero y las transferencias entre países.

La cuenta de capital y financiera, formada por la cuenta de capital y la cuenta financiera, registra el comercio de **activos** existentes, tanto reales como financieros.

2. La **balanza por cuenta corriente, CA**, (prescindiendo de los pagos netos a los factores y de las transferencias unilaterales netas), es igual que las **exportaciones netas, NX**.

La **balanza por cuenta de capital y financiera, KFA**, es el valor de los **activos** vendidos a los extranjeros (entradas financieras) menos el valor de los activos comprados a los extranjeros (salidas financieras).

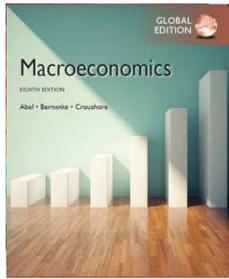
3. Salvando los errores de medición, **la balanza por cuenta corriente, CA**, y la **balanza por cuenta de capital y financiera, KFA**, deben **sumar cero**. (efectos compensatorios entre ambas)



5.2 El equilibrio del mercado de bienes en una economía abierta

Nos encontramos ya en condiciones de investigar las **fuerzas económicas** que determinan el **comercio** y los **préstamos internacionales**.

- Veremos que la balanza por cuenta corriente de un país y los préstamos internacionales están estrechamente relacionados con sus **decisiones nacionales de gasto y producción**
- Para ello, desarrollaremos primero la versión de la condición de **equilibrio del mercado de bienes** de la **economía abierta**.



5.2 El equilibrio del mercado de bienes en una economía abierta

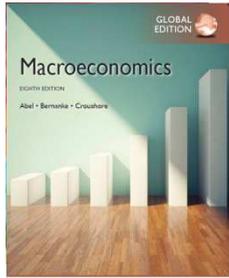
- Del *Capítulo 2*,

$$S = I + CA = I + (NX + PFN) \quad (5.2)$$

Por lo tanto **el ahorro nacional** tiene **dos** usos:

- (1) Aumentar el ***stock de capital*** del país financiando la **inversión nacional, I**
- (2) Aumentar el ***stock de activos exteriores*** netos del país, **prestando a extranjeros, PFN**

En esta sección, vamos a suponer que $PFN = 0 = NUT$



5.2 El equilibrio del mercado de bienes en una economía abierta

$$S = I + CA = I + (NX + PNF) \quad (5.2)$$

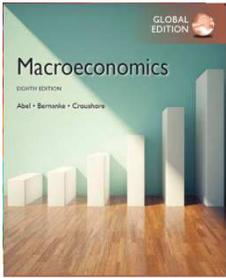
Esta ecuación nos recuerda que (suponiendo que no hay transferencias unilaterales netas) la **cuenta corriente**, **CA**, es la suma de las **exportaciones netas**, **NX**, y los **pagos netos a los factores** procedentes del extranjero, **PNF**.

(5.2) es una **identidad**.

Para que el mercado de bienes esté en **equilibrio**, los **niveles efectivos** y **deseados** deben ser **iguales**, y tenemos

$$S^d = I^d + CA = I^d + (NX + PNF) \quad (5.3)$$

En el **equilibrio del mercado de bienes de una economía abierta**, la **cantidad deseada del ahorro nacional**, **S^d** , debe ser **igual** a la **cantidad deseada de inversión interior**, **I^d** , **más** la **cantidad prestada al extranjero**, **CA**.



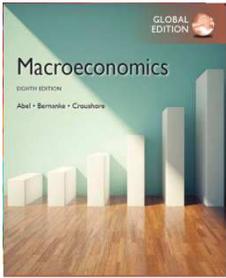
5.2 El equilibrio del mercado de bienes en una economía abierta

$$S^d = I^d + CA = I^d + (NX + PNF) \quad (5.3)$$

Si suponemos que $PNF=NUT=0$, (5.3) se convierte en:

$$S^d = I^d + NX \quad (5.4)$$

Para conseguir el **equilibrio del mercado de bienes**, el **ahorro nacional** y la **inversión** deben ser igual a sus **niveles deseados**.



5.2 El equilibrio del mercado de bienes en una economía abierta

Tenemos: $S = I + CA = I + NX$

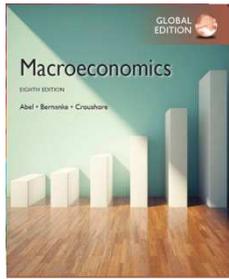
Método alternativo:

Si nos centramos en la **oferta y demanda agregadas** de bienes, en una **economía abierta**, en la que las **exportaciones netas**, NX , forman parte de la demanda agregada de bienes, la condición de equilibrio puede expresarse como:

$$Y = C^d + I^d + G + NX \quad (5.5)$$

$$NX = Y - (C^d + I^d + G) \quad (5.6)$$

En **equilibrio**, las *exportaciones netas* son iguales a la *producción total*, Y , **menos** el **gasto total deseado** por los residentes, denominado **absorción** $(C^d + I^d + G)$

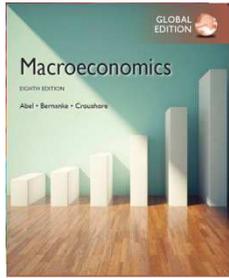


5.2 El equilibrio del mercado de bienes en una economía abierta

En equilibrio, las *exportaciones netas* son iguales a la producción total, Y , menos el gasto total deseado por los residentes, denominado **absorción** ($C^d + I^d + G$)

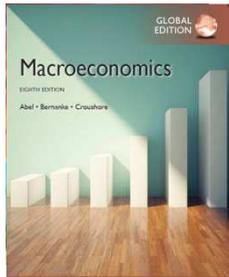
$$NX = Y - (C^d + I^d + G) \quad (5.6)$$

- Una economía en que la **producción** es **mayor** que la **absorción** envía bienes al extranjero ($NX > 0$) y tiene un ***superávit por cuenta corriente***
- Una economía que **absorbe más** de lo que **produce** es un importador neto ($NX < 0$) y tiene un ***déficit por cuenta corriente***



5.3 El ahorro y la inversión en una pequeña economía abierta

- **Pequeña economía abierta:** una economía demasiado pequeña para afectar al tipo de interés real mundial
 - **Tipo de interés real mundial (r^m):** el **tipo de interés real** vigente en el mercado internacional de capitales
 - Consideraremos en nuestro análisis que r^m es **fijo**.

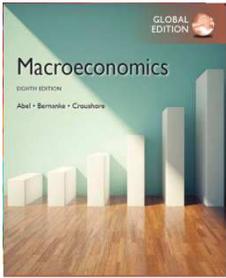


5.3 El ahorro y la inversión en una pequeña economía abierta

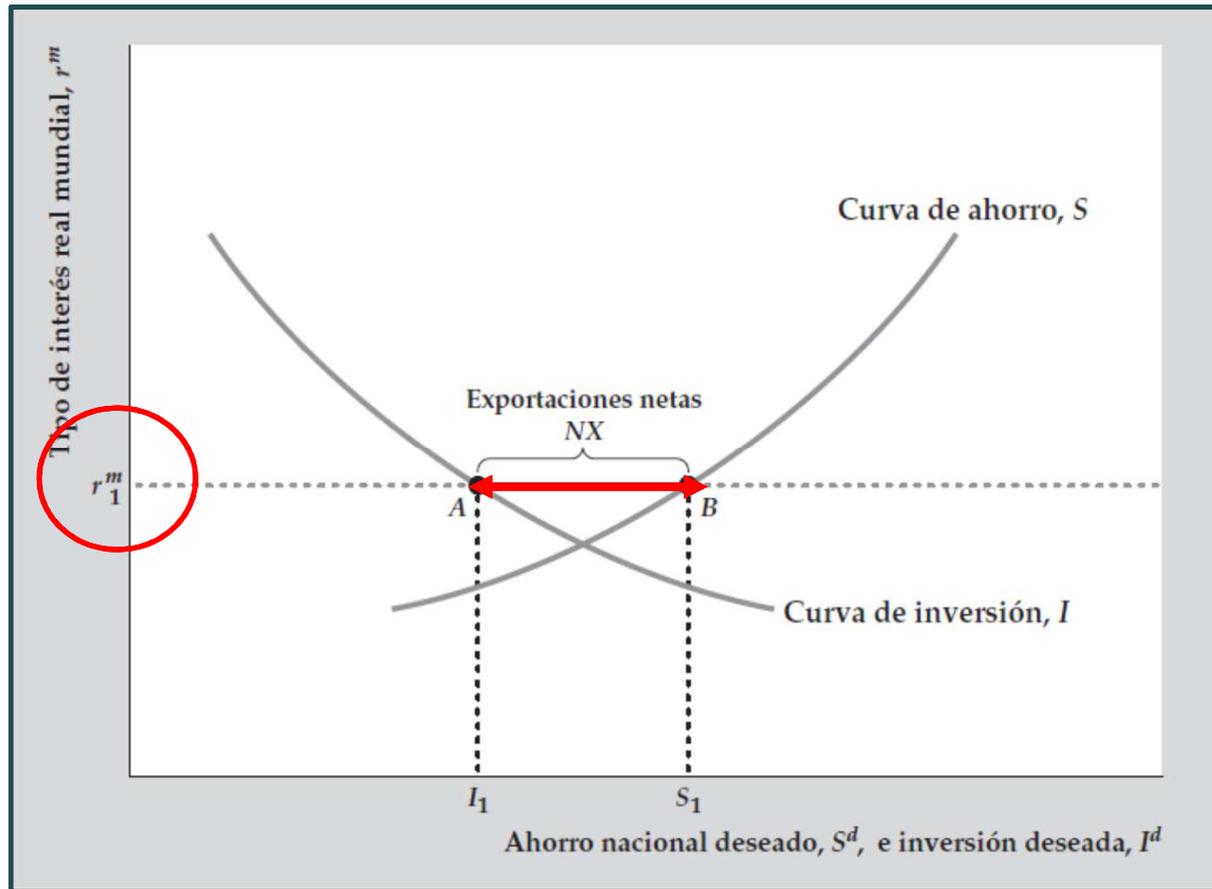
- Supuesto clave:

Los residentes en la pequeña economía **abierta** pueden pedir préstamos y/o prestar en el mercado internacional de capitales al *tipo de interés real mundial* (esperado)

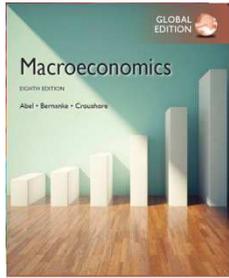
Si el *tipo de interés real mundial* es r^m , el *tipo de interés real interior* debe ser también r^m .



5.3 El ahorro y la inversión en una pequeña economía abierta



Determinación del **ahorro** nacional, la **inversión** y la **balanza por cuenta corriente** en una pequeña economía abierta que considera dado el tipo de interés real mundial.



5.3 El ahorro y la inversión en una pequeña economía abierta

- Resultado:

r^m puede ser tal que $S^d > I^d$, $S^d = I^d$, ó $S^d < I^d$

- A) Si $S^d > I^d$, el *exceso de ahorro sobre la inversión deseada* deseado se prestó a nivel internacional (el *préstamo netos* al exterior es positivo) y $NX > 0$
- B) Si $S^d = I^d$, no hay préstamos netos al exterior y $NX = 0$
- C) Si $S^d < I^d$, el *exceso de inversión deseada* sobre el ahorro deseado *se financia con préstamos internacionales* (el préstamo neto al exterior es negativo) y $NX < 0$

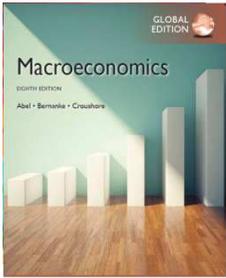
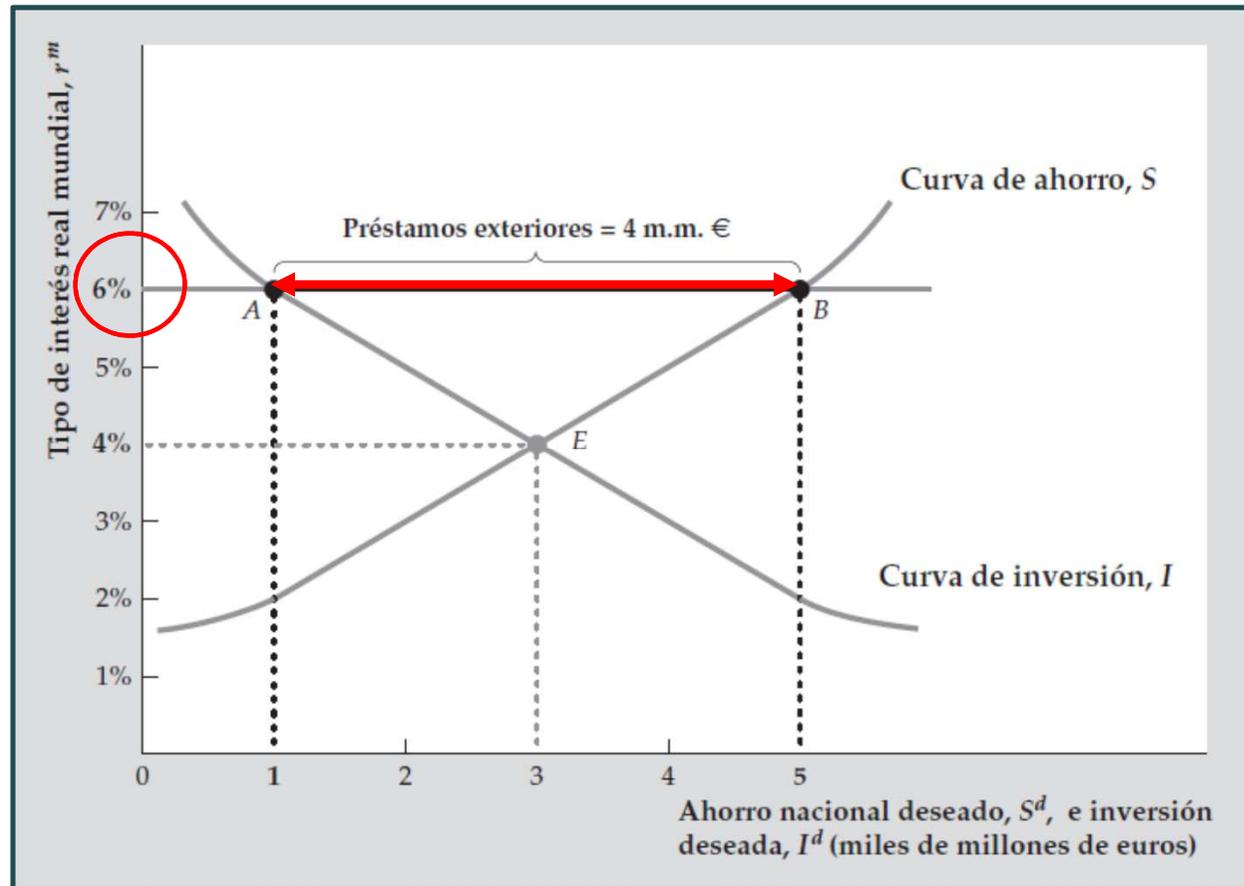


Figura 5.1 Una pequeña economía abierta que realiza préstamos en el extranjero



El gráfico muestra el diagrama **el ahorro y la inversión de una pequeña economía abierta**. El país se enfrenta a un tipo de interés real mundial fijo de un 6 por ciento. A este tipo de interés real, el ahorro nacional es de 5 miles de millones de euros (punto B) y la inversión de 1 miles de millones (punto A). **La parte del ahorro nacional que no se utiliza para invertir se presta en el mercado internacional**, por lo que los préstamos exteriores son de 4 miles de millones de euros (distancia AB).

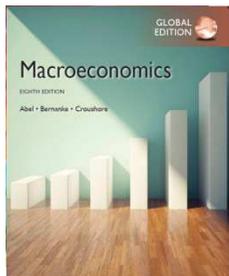
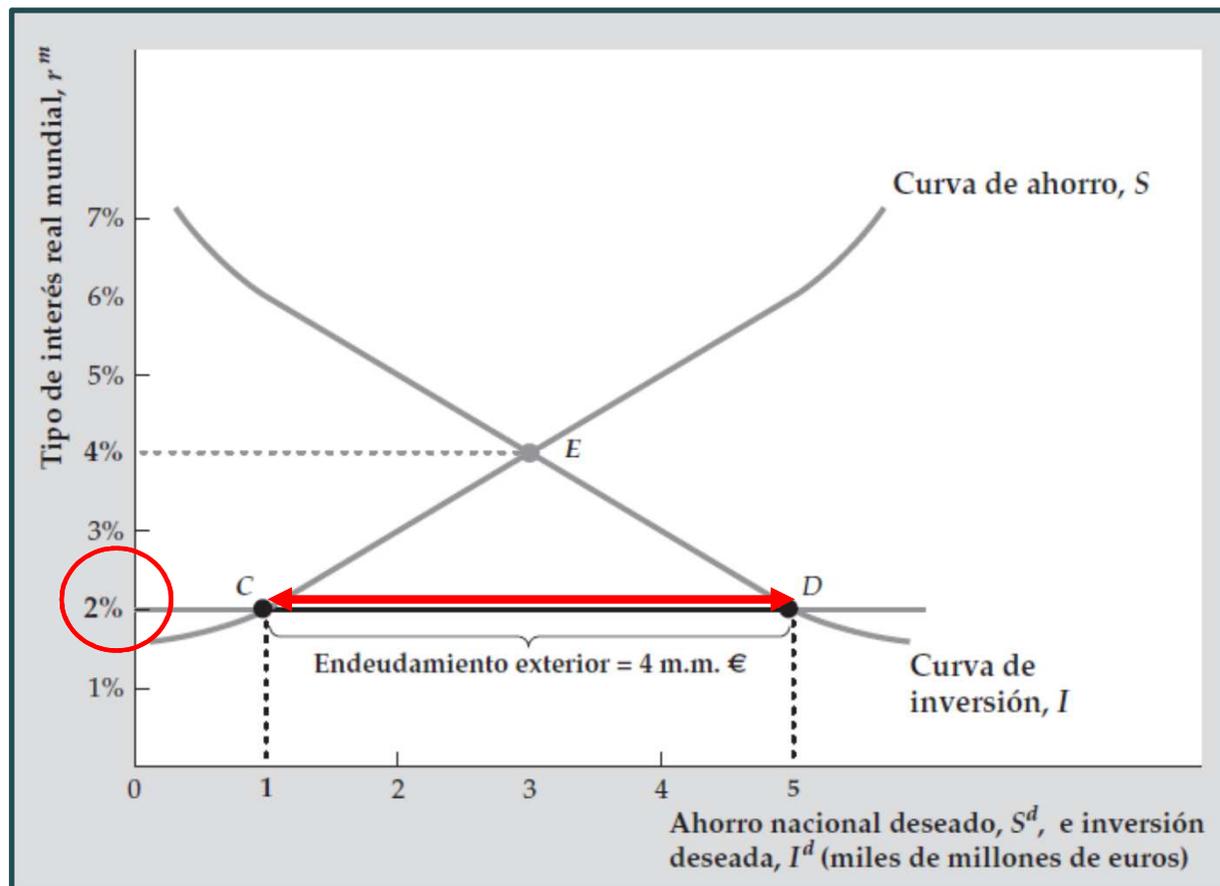


Figura 5.2 Una pequeña economía abierta que pide préstamos en el extranjero



La misma pequeña economía abierta mostrada en la Figura 5.1 ahora se enfrenta a un tipo de interés real mundial fijo del 2 por ciento. A este **tipo de interés real**, el **ahorro nacional** es de 1 miles de millones de euros (punto C) y la inversión de 5 miles de millones (punto D). El **endeudamiento exterior** de 4 miles de millones (distancia CD) representa la **diferencia** entre lo que los **inversores** quieren pedir prestado y lo que los **ahorradores** interiores quieren prestar.

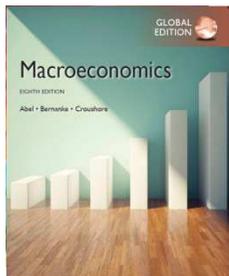
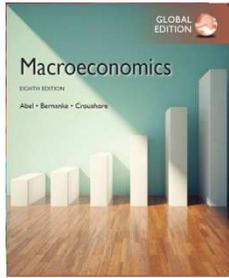


Tabla 5.3
Equilibrio en el mercado de bienes de nueva producción en una pequeña economía abierta: ejemplo (Miles de millones de euros)

Dado			
Producto interior bruto, Y	20		
Compras del Estado, G	4		
Influencia del tipo de interés real en el consumo y la inversión deseados			
	(1)	(2)	(3)
(1) Tipo de interés real mundial, r^m (%)	2	4	6
(2) Consumo deseado, C^d	15	13	11
(3) Inversión deseada, I^d	5	3	1
Resultados			
(4) Absorción deseada, $C^d + I^d + G$	24	20	16
(5) Ahorro nacional deseado, $S^d = Y - C^d - G$	1	3	5
(6) Exportaciones netas, $NX = Y - \text{absorción deseada}$	-4	0	4
(7) Préstamos exteriores deseados, $S^d - I^d$	-4	0	4

Nota: Suponemos que los pagos netos a los factores, PNF , y las transferencias unilaterales son cero.

Las **exportaciones netas NX ($= Y - \text{Absorción}$)** es igual a los **préstamos deseados netos al exterior**

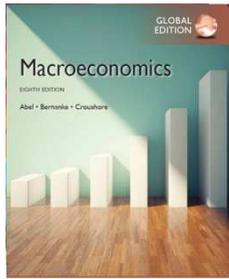


Resumen 5.2

Ahorro e inversión en una economía abierta

4. En una **economía abierta**, para que el *mercado de bienes* esté en equilibrio, la *cantidad deseada de ahorro nacional* debe ser **igual** a la *cantidad deseada de inversión interior más la cantidad que el país presta al extranjero*.

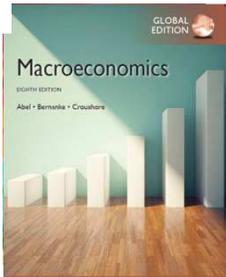
En otras palabras, las *exportaciones netas* deben ser iguales a la *producción del país* menos el *gasto total deseado (absorción)*.



5.3 El ahorro y la inversión en una pequeña economía abierta

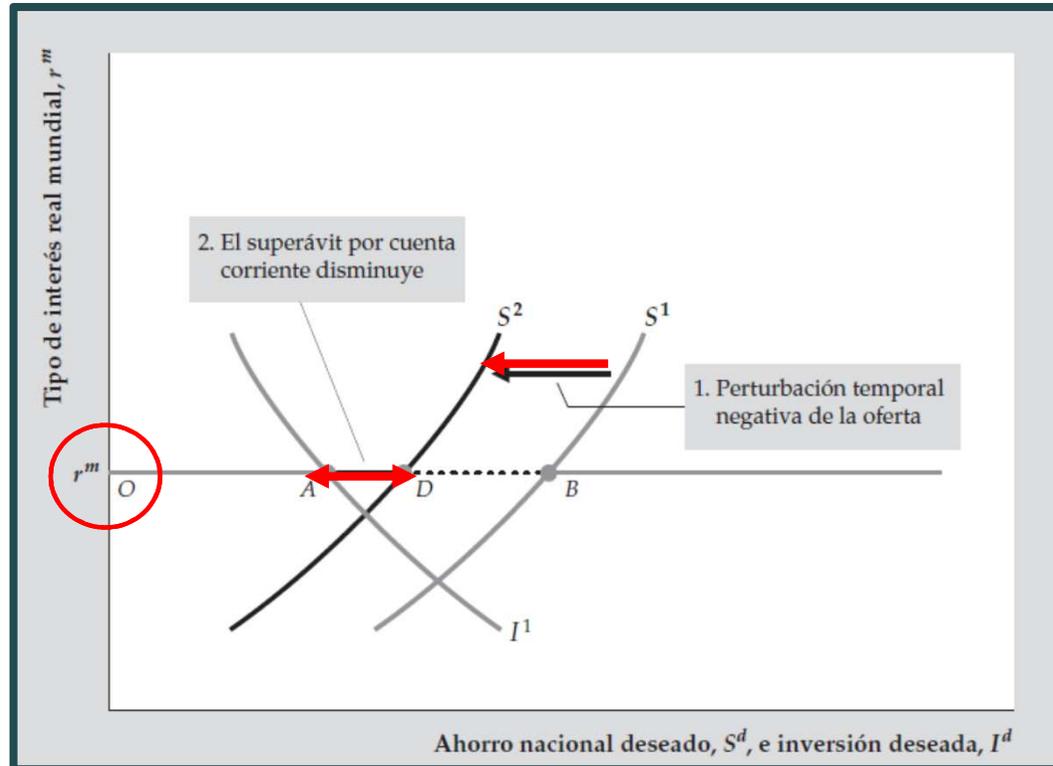
Los efectos de las perturbaciones económicas en una pequeña economía abierta.

Cualquier cambio que **eleva el ahorro nacional deseado en relación con la inversión deseada** a un tipo de interés real mundial dado **aumenta los préstamos exteriores netos, la balanza por cuenta corriente y las exportaciones netas**, que son todos ellos **equivalentes** según nuestro supuesto de que los pagos netos a los factores procedentes del extranjero y las transferencias unilaterales netas son cero.

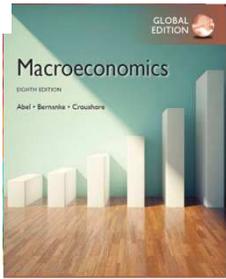


Ejemplo 1: Una perturbación temporal negativa de la oferta.

Figura 5.3 Un **shock de oferta adverso temporal** en una pequeña economía abierta

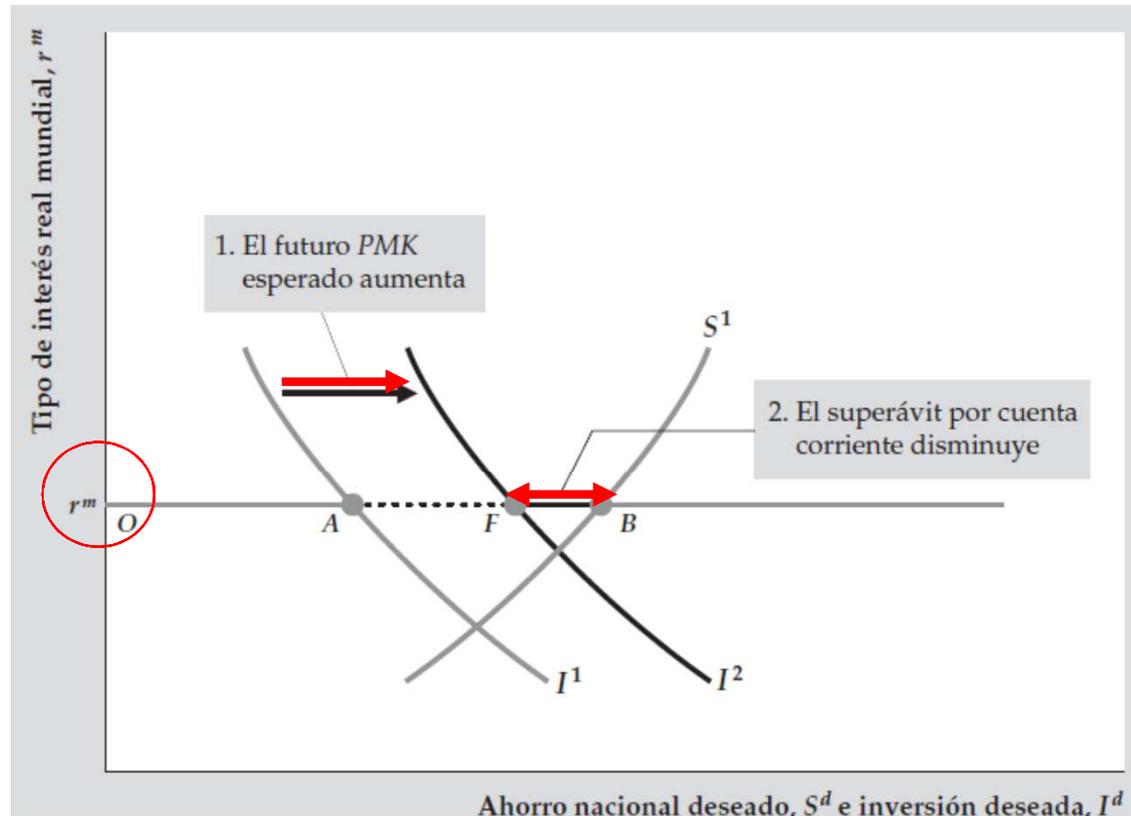


Una perturbación temporal negativa de la oferta **reduce la producción actual** y lleva a los consumidores **a ahorrar menos** a cualquier tipo de interés real, lo cual **desplaza la curva de ahorro hacia la izquierda, de S^1 a S^2** . El **ahorro nacional disminuye** a la distancia OD y el **superávit por cuenta corriente se reduce** a AD .

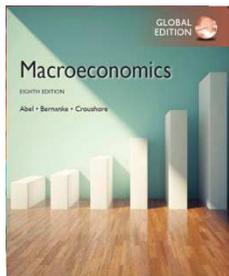


Ejemplo 2: Un aumento en el producto marginal del capital futuro esperado

Figura 5.4 Un aumento del futuro *PMK* esperado en una pequeña economía abierta

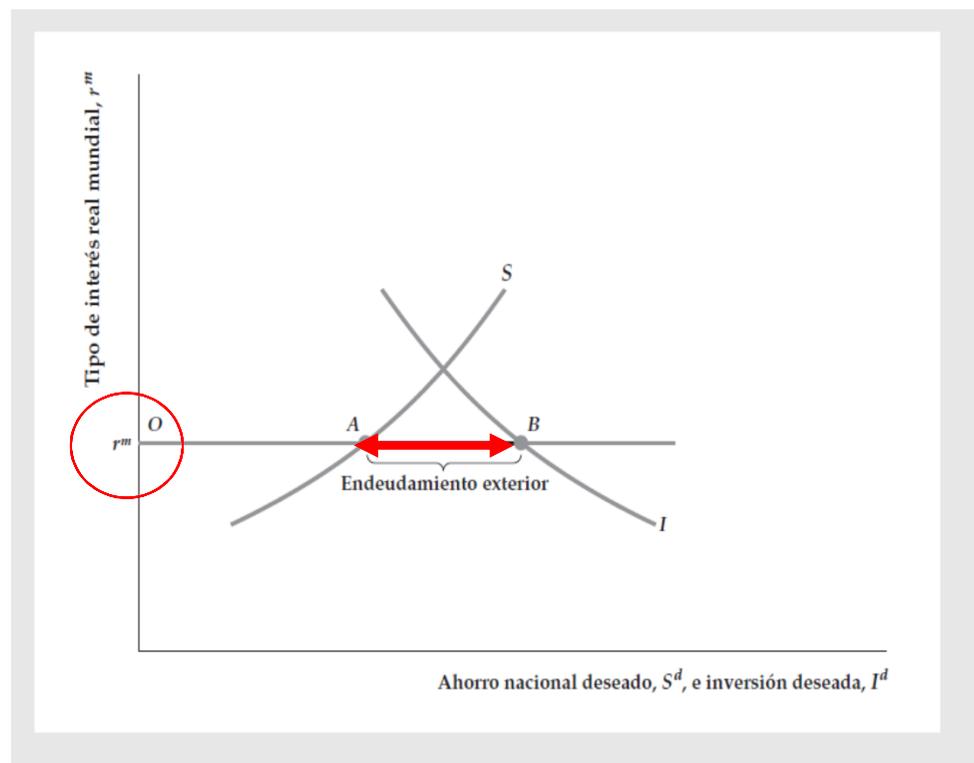


Un aumento del futuro **producto marginal esperado del capital** (PMK^f) desplaza la **curva de inversión hacia la derecha, de I^1 a I^2** , haciendo que la **inversión** aumente de la distancia OA a la OF . El **superávit por cuenta corriente**, que es el ahorro nacional menos la inversión, **disminuye** de la distancia AB a la distancia FB .

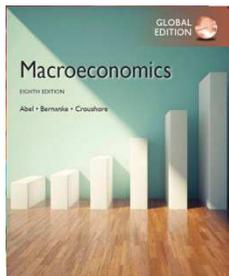


5.3 El ahorro y la inversión en una pequeña economía abierta

El endeudamiento exterior en una economía en vías de desarrollo



La **renta** y el **ahorro nacional deseado son bajos**, la curva de **ahorro S** se encuentra muy a la **izquierda**, y existen oportunidades de inversión (el futuro PMK esperado es alto), por lo que la curva de **inversión, I** , se encuentra muy a la **derecha**. Al **tipo de interés real mundial de r^m** , el país debe pedir **préstamos exteriores**. AB es el **endeudamiento exterior** del país en vías de desarrollo o, en otras palabras, su **déficit por cuenta corriente**.



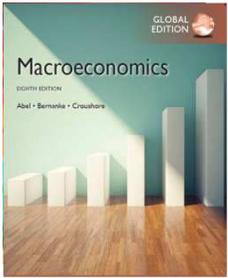
Resumen 5.3

Ahorro e inversión en una pequeña economía abierta

5. Una *pequeña economía abierta* se enfrenta a un **tipo de interés real fijo** en el mercado internacional de capitales.

En el equilibrio del mercado de bienes de una *pequeña economía abierta*, el *ahorro nacional y la inversión son iguales a sus niveles deseados al tipo de interés real mundial vigente*; los *préstamos exteriores, las exportaciones netas y la cuenta corriente son iguales al exceso de ahorro nacional sobre la inversión*.

Cualquier factor que eleva el ahorro nacional deseado o reduce la inversión deseada al tipo de interés real mundial aumenta los **préstamos exteriores** de la pequeña economía abierta (en otras palabras, su **balanza por cuenta corriente**).



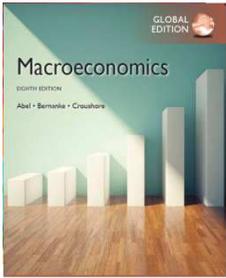
5.4 El ahorro y la inversión en las grandes economías abiertas

Gran economía abierta: una economía lo suficientemente grande como para afectar a la tasa de interés real mundial

Supongamos que hay sólo dos economías en el mundo:

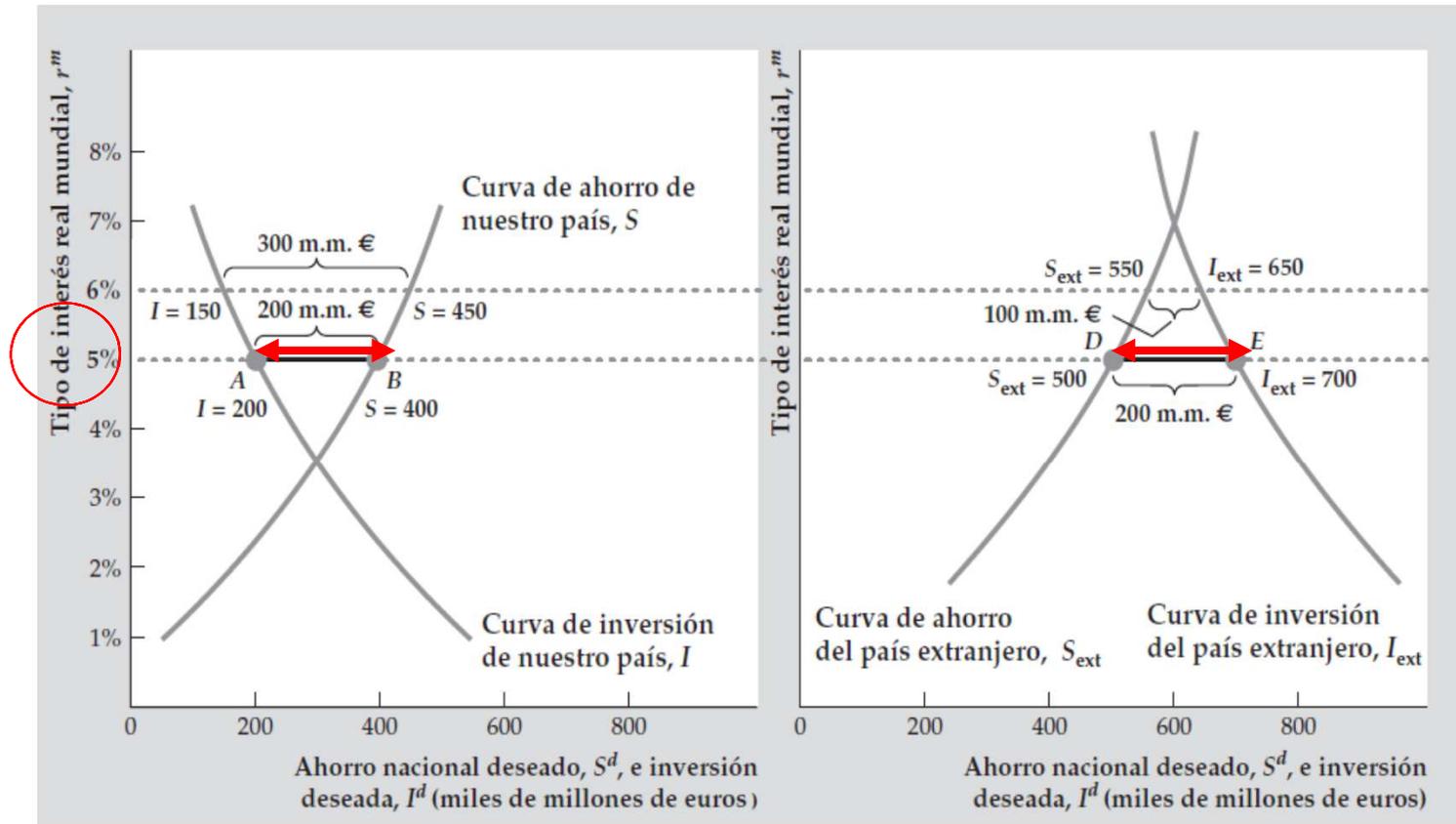
- La economía doméstica (**S** ahorro, la inversión **I**)
- La economía extranjera, que representa al resto del mundo (ahorro **S_{ext}**, inversión **I_{ext}**)

La **tasa de interés real mundial de equilibrio** es aquella para la que los **préstamos exteriores deseados** por un país son iguales al **endeudamiento exterior deseado** por el otro



5.4 El ahorro y la inversión en las grandes economías abiertas

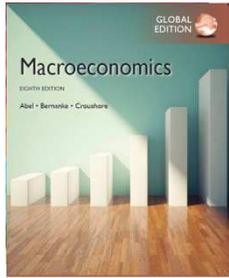
Figura 5.6 El ahorro nacional y la inversión en grandes economías abiertas



(a) Nuestro país

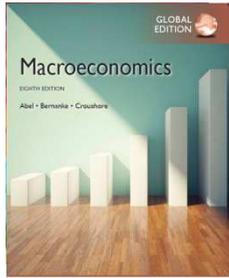
(b) País extranjero

El **tipo de interés real mundial de equilibrio** es el tipo de interés real al que los **préstamos internacionales** deseados por un país son iguales al **endeudamiento exterior** deseado por el otro.



5.4 El ahorro y la inversión en las grandes economías abiertas

- El tipo de interés real mundial de equilibrio es el tipo de interés real al que el superávit por cuenta corriente del país prestamista es igual al déficit por cuenta corriente del país prestatario.
- ❑ El **tipo de interés real no es fijo**, sino que varía cuando varían el *ahorro nacional* o la *inversión* deseados en cualquiera de los dos países.
- ❑ **Cualquier factor** que afecte a los **préstamos exteriores** deseados en relación con el endeudamiento exterior deseado provoca *variaciones en el tipo de interés real mundial*.



Resumen 5.4

Ahorro e inversión en las grandes economías abiertas

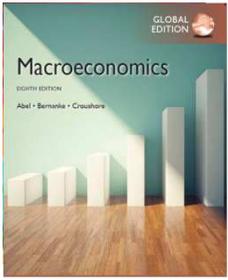
6. Los *niveles de ahorro y de inversión* de una *gran economía abierta* afectan al tipo de interés real mundial.

- El tipo de interés real de equilibrio en el mercado internacional de capitales es el tipo al que los *préstamos exteriores deseados* por un país son iguales al *endeudamiento exterior deseado* por el otro.

- El tipo de interés real mundial de equilibrio es el tipo de interés real al que el *superávit por cuenta corriente* del país prestamista es igual al *déficit por cuenta corriente* del país prestatario

□ El **tipo de interés real no es fijo**, sino que varía cuando varían el *ahorro nacional* o la *inversión* deseados en cualquiera de los dos países.

□ **Cualquier factor** que afecte al *ahorro nacional deseado*, o *inversión deseada* al tipo de interés inicial en cualquiera de los dos países, varía la oferta de **préstamos exteriores** y el *endeudamiento exterior deseados*, y provoca *variaciones en el tipo de interés real mundial*.



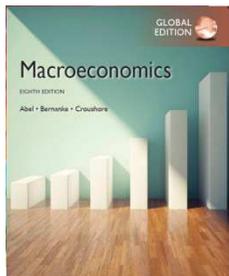
5.5 La política fiscal y la cuenta corriente

La Pregunta: Los **déficit presupuestarios** ¿están necesariamente acompañadas por **déficits en cuenta corriente**? Es decir, ¿hay "**déficits gemelos**"?

- *El factor fundamental:* la respuesta del **ahorro nacional**

La Propuesta:

“Un aumento en el déficit presupuestario del gobierno eleva el déficit en cuenta corriente **sólo si** el aumento del déficit público **reduce** el ahorro nacional deseado, S^d ”

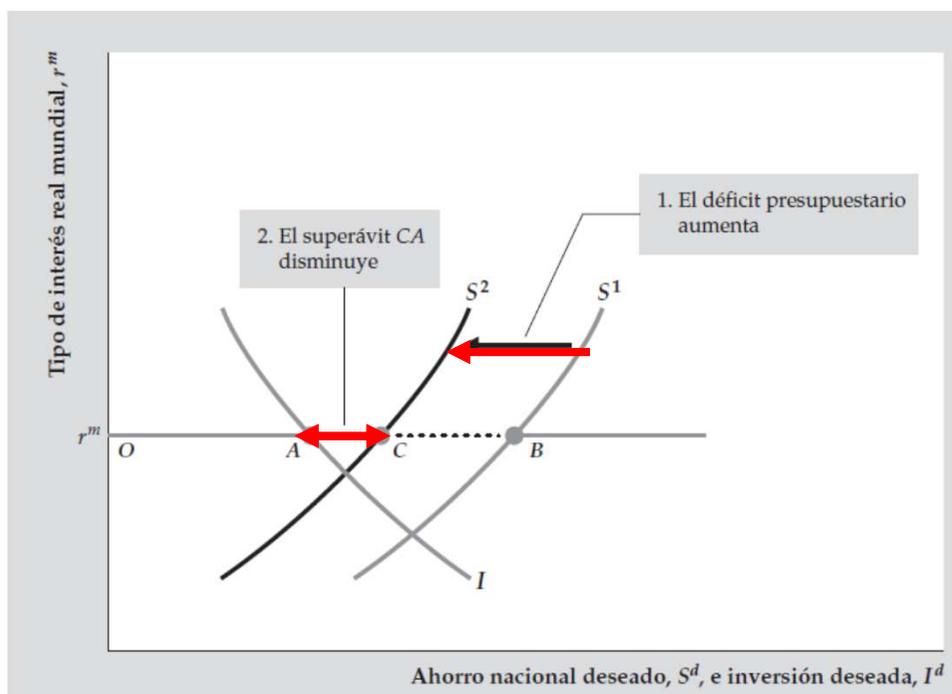


5.5 La política fiscal y la cuenta corriente

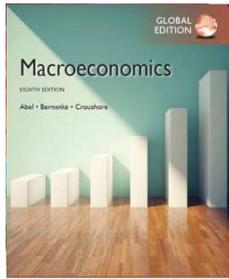
Figura 5.11 El déficit presupuestario del gobierno y de la cuenta corriente en una pequeña economía abierta

Proposición:

Un **aumento del déficit presupuestario público** sólo afecta a la cuenta corriente **si reduce el ahorro nacional**.

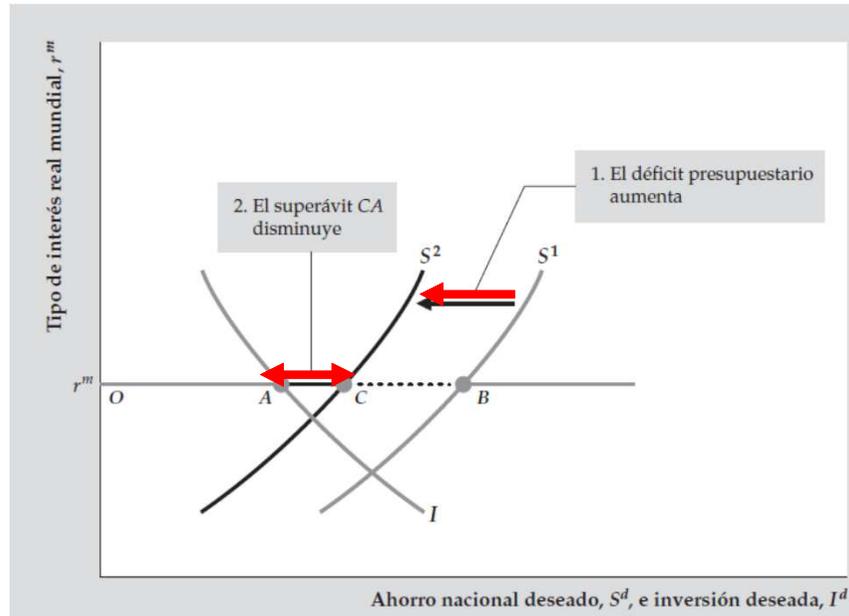


En una *pequeña economía abierta*, si un aumento en el déficit público reduce el **ahorro nacional deseado**, se desplaza la **curva de ahorro** se desplaza a la izquierda, lo que **reduce el saldo de la cuenta corriente**



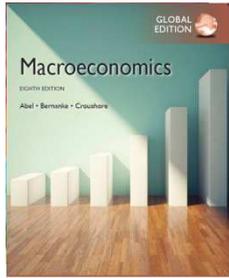
5.5 La política fiscal y la cuenta corriente

Figura 5.11 El déficit presupuestario del gobierno y de la cuenta corriente en una pequeña economía abierta



Al principio, la curva de ahorro es S^1 y el superávit por cuenta corriente es la distancia AB . **Si un aumento del déficit público reduce el ahorro nacional**, la curva de **ahorro** se desplaza hacia la izquierda, de S^1 a S^2 . Al no variar el tipo impositivo efectivo sobre el capital, la curva de inversión, I , no varía, y el aumento del déficit presupuestario provoca una **disminución del superávit por cuenta corriente** de AB a AC .

En cambio, **si el aumento del déficit presupuestario no influye en el ahorro nacional**, la cuenta corriente tampoco resulta afectada y sigue siendo igual a AB .

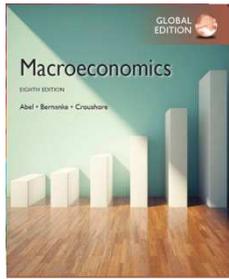


5.5 La política fiscal y la cuenta corriente

El déficit público y el ahorro nacional

Relación entre déficit público y ahorro nacional

- Un déficit causado por un **aumento de las compras del gobierno**
 - No se cuestiona que el déficit **reduce** sin duda *el ahorro nacional*
 - Resultado: El *saldo de la balanza por cuenta corriente* disminuye
- Un déficit provocado por una **reducción de impuestos**
 - S^d cae sólo si se **eleva C^d**
 - Así S^d no cambiará si la **equivalencia ricardiana** se cumple. Entonces, una reducción de impuestos no afectará el consumo
 - Pero si la gente **no prevé** los impuestos futuros que implica una reducción de impuestos actual, **consumirán más**, se eleva C^d , el **ahorro deseado se reducirá**, y también lo hará la *balanza por cuenta corriente*

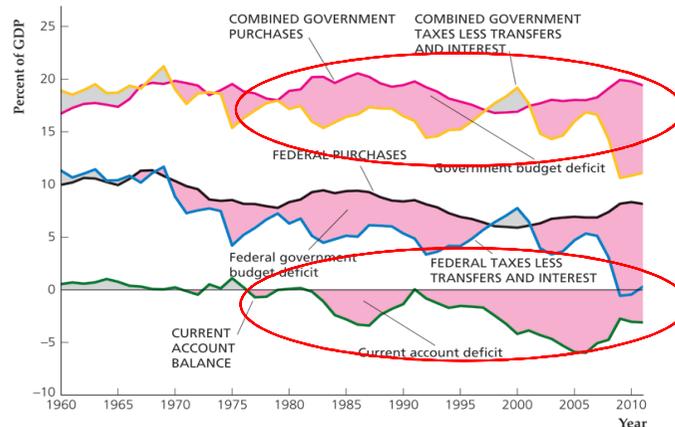


5.5 La política fiscal y la cuenta corriente

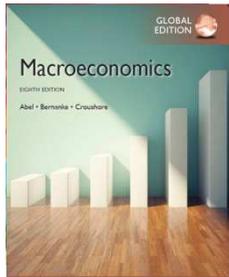
El deficit público y el ahorro nacional

Aplicación: los déficit gemelos

-**Relación** entre el *déficit presupuestario* del gobierno EE.UU. y el *déficit de cuenta corriente* de EE.UU.



- Los déficits parecen ser **gemelos** en la década de 1980 y principios de 1990, moviéndose de forma estrecha
- Pero en otros momentos (Guerras Mundiales y durante 1975) los déficits presupuestarios del gobierno crecieron, y sin embargo, el saldo de la balanza por cuenta corriente aumentó
- La **evidencia** también es contradictoria para otros países



Resumen del Capítulo 5

1. Las cuentas de la balanza de pagos están formadas por la **cuenta corriente** y la **cuenta de capital y financiera**.

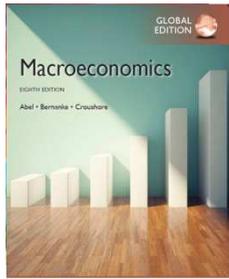
La cuenta corriente registra el comercio de **bienes y servicios**, la renta procedente del extranjero y las transferencias entre países.

La cuenta de capital y financiera, formada por la cuenta de capital y la cuenta financiera, registra el comercio de **activos** existentes, tanto reales como financieros.

2. La **balanza por cuenta corriente, CA**, (prescindiendo de los pagos netos a los factores y de las transferencias unilaterales netas), es igual que las **exportaciones netas, NX**.

La **balanza por cuenta de capital y financiera, KFA**, es el valor de los **activos** vendidos a los extranjeros (entradas financieras) menos el valor de los activos comprados a los extranjeros (salidas financieras).

3. Salvando los errores de medición, **la balanza por cuenta corriente, CA**, y la **balanza por cuenta de capital y financiera, KFA**, deben **sumar cero**. (efectos compensatorios entre ambas)



Resumen del Capítulo 5

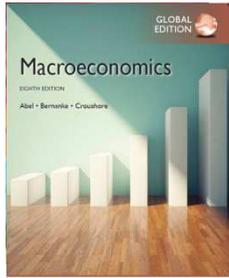
4. En una **economía abierta**, para que el *mercado de bienes* esté en equilibrio, la *cantidad deseada de ahorro nacional* debe ser **igual** a la *cantidad deseada de inversión interior más la cantidad que el país presta al extranjero*.

En otras palabras, las *exportaciones netas* deben ser iguales a la *producción del país* menos el *gasto total deseado (absorción)*.

5. Una *pequeña economía abierta* se enfrenta a un **tipo de interés real fijo** en el mercado internacional de capitales.

En el equilibrio del mercado de bienes de una *pequeña economía abierta*, el *ahorro nacional y la inversión son iguales a sus niveles deseados al tipo de interés real mundial vigente*; los *préstamos exteriores, las exportaciones netas y la cuenta corriente son iguales al exceso de ahorro nacional sobre la inversión*.

Cualquier **factor** que eleva el *ahorro nacional deseado* o reduce la *inversión deseada* al tipo de interés real mundial aumenta los préstamos exteriores de la pequeña economía abierta (en otras palabras, su balanza por cuenta corriente).



Resumen del Capítulo 5

6. Los *niveles de ahorro y de inversión* de una *gran economía abierta* afectan al tipo de interés real mundial. El tipo de interés real de equilibrio en el mercado internacional de capitales es el tipo al que los *préstamos exteriores deseados* por un país son iguales al *endeudamiento exterior deseado* por el otro.

Cualquier factor que aumenta el ahorro nacional deseado o reduce *la inversión deseada* al tipo de interés inicial en cualquiera de los dos grandes países aumenta la oferta de préstamos en relación con la demanda y provoca un descenso del tipo de interés real.

7. **Hipótesis de los “déficit gemelos”**, ¿Provocan los déficit presupuestarios déficit por cuenta corriente? Existen **discrepancias**

En teoría, un *aumento del déficit presupuestario público sólo* eleva el *déficit por cuenta corriente si reduce el ahorro nacional* y sigue siendo controvertida la posibilidad de que un aumento del déficit presupuestario provocado por una reducción de los impuestos reduzca el ahorro nacional.

Macroeconomics

EIGHTH EDITION

Abel • Bernanke • Croushore

Texto básico: Macroeconomía: Bernanke; Abel. Ed. Pearson

Foro de dudas del tema 2 (Capítulo 5)

Foro de preguntas de repaso tema 2.

Clases prácticas. Tutorías días 06/03/2017 y 13/03/2017

Oferta Agregada

Capítulo 5

El ahorro y la inversión en la economía abierta

Curso 2016-2017

Profesor Tutor:

Javier Rodríguez Seijo

frodriguez@a-coruna.uned.es

UNED

A CORUÑA

Macroeconomics

EIGHTH EDITION

Abel • Bernanke • Croushore

Gracias por su atención

ALWAYS LEARNING

PEARSON