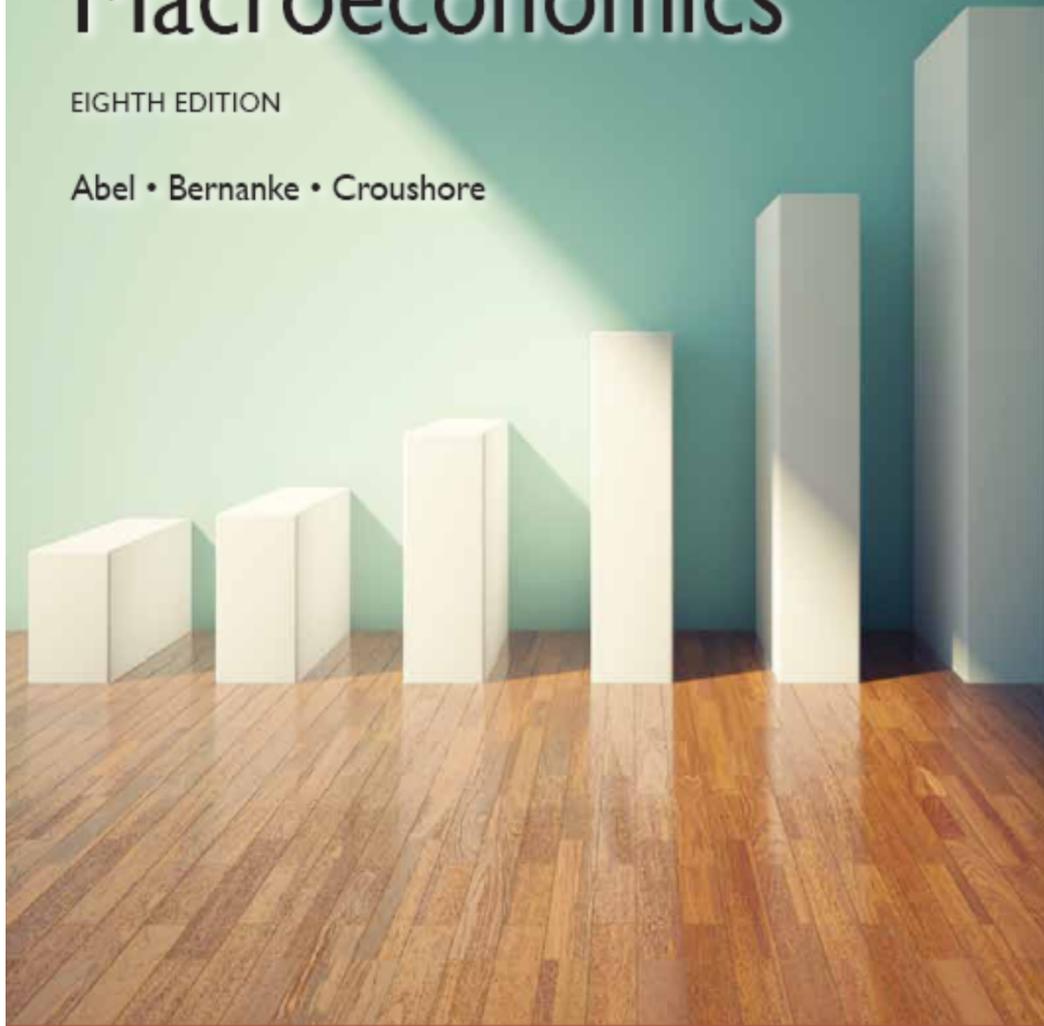


Macroeconomics

EIGHTH EDITION

Abel • Bernanke • Croushore



Macroeconomía. Oferta Agregada

Capítulo 13

*Los tipos de cambio, los
ciclos económicos y la
política macroeconómica
en una economía abierta.*

Curso 2020-2021

**Profesor Tutor:
Javier Rodríguez Seijo**

Macroeconomics

EIGHTH EDITION

Abel • Bernanke • Croushore



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

Foro de dudas del tema 3 (Capítulo 13)

Foro de preguntas de repaso tema 3.

Exámenes de años anteriores

Teoría: Tutoría Intercampus día 08/03/2021

Prácticas: Tutorías Intercampus días 15/03/2021 y 22/03/2021

Oferta Agregada

Capítulo 13

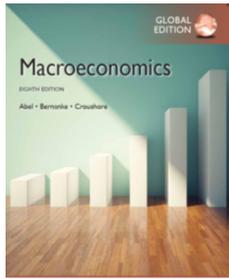
Los tipos de cambio, los ciclos económicos y la política económica en la economía abierta.

Curso 2020-2021

Profesor Tutor:

Javier Rodríguez Seijo

frodriguez@a-coruna.uned.es



Introducción

El sistema económico mundial es muy *interdependiente*:

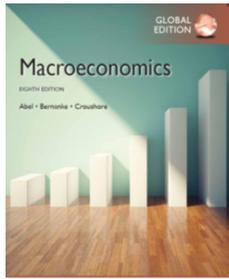
- El **comercio internacional** de **bienes y servicios** permite que las economías se *especialicen* en la producción de bienes y servicios.
- La **integración** de los **mercados financieros** permite a los *prestatarios* obtener fondos y a los *ahorradores* realizar préstamos en casi todas las partes del mundo.

Ventajas:

Aumenta la **productividad** mundial en su conjunto.

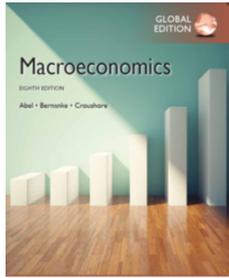
Inconvenientes:

Las economías nacionales **dependen** más de los otros países, aumentando la *sensibilidad* a los acontecimientos que ocurren en las demás.



Indice

- Los tipos de cambio**
- Cómo se determinan los tipos de cambio: un análisis de la oferta y la demanda**
- El modelo IS-LM para una economía abierta**
- Política macroeconómica en una economía abierta con tipos de cambio flexibles**
- Tipos de cambio fijos**



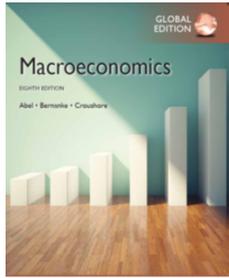
Tipos de Cambio

□ Tipos de cambio nominales

- El **tipo de cambio nominal** indica la *cantidad de moneda extranjera* que se puede obtener con *una* unidad de la moneda nacional

Por ejemplo, si la tasa de cambio nominal es de 90 yenes por dólar, se puede cambiar un dólar por 90 yenes

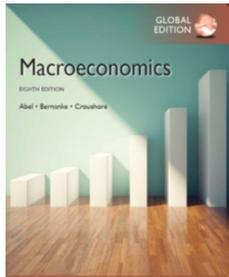
- Los tipos de cambio se fijan en el **mercado de divisas**, donde se realizan las transacciones entre monedas
- El **tipo de cambio nominal** (o simplemente, el **tipo de cambio**) - e_{nom} - expresa las *unidades* de la moneda extranjera que pueden comprarse por unidad de moneda nacional



Tipos de Cambio

□ Tipos de cambio nominales

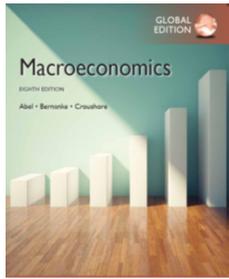
- Bajo un sistema de **tipo de cambio flexible** o un sistema de **tipo de cambio flotante**, los tipos de cambio están determinados por la *oferta* y la *demanda* y pueden **cambiar** todos los días
- Este es el sistema actual para las principales monedas.



Tipos de Cambio

□ Tipos de cambio nominales

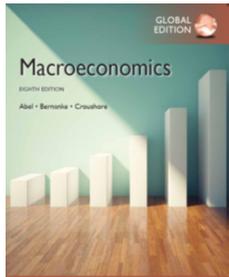
- En el pasado, muchas monedas operaban bajo un sistema de **tipo de cambio fijo**, en el cual los *gobiernos* determinaban los tipos de cambio.
 - Los tipos de cambio se fijaron porque los **bancos centrales** de esos países ofrecieron comprar o vender las monedas al **tipo de cambio fijo**.
 - Los ejemplos incluyen el **patrón oro**, que funcionó a finales de 1800 y principios de 1900, y el sistema de *Bretton Woods*, que se aplicó desde 1944 hasta principios de los 70.
 - Incluso hoy, aunque las principales monedas están en un sistema de **tipo de cambio flexible**, algunos países más pequeños fijan sus tipos de cambio



Cómo se determinan los tipos de cambio

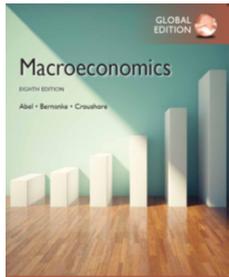
Datos e investigaciones: **tipos de cambio.**

- El **comercio de divisas** se realiza las *24 horas* del día, ya que algunos mercados están abiertos en algún país a cualquier hora del día
- El **tipo al contado (spot)** es la tasa a la cual una moneda puede ser cambiada por otra ***inmediatamente***
- El **tipo a plazo (forward)** es la tasa a la cual una moneda puede ser negociada por otra ***en una fecha fija futura*** (por ejemplo, *30, 90 o 180 días* a partir de ahora)
- Un patrón de aumento de los **tipos "forward" (a futuro)** indica que el mercado espera que el **tipo al contado *aumente*** en el futuro



Tipo de cambio del dólar estadounidense

Exchange Rate Against U.S. Dollar				
Country	Spot	30-day forward	90-day forward	180-day forward
Great Britain (pounds per U.S. dollar)	0.6362	0.6363	0.6364	0.6366
Switzerland (francs per U.S. dollar)	0.9453	0.9448	0.9432	0.9406
Japan (yen per U.S. dollar)	79.55	79.52	79.45	79.34

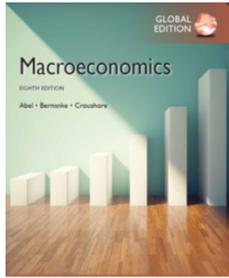


Los tipos de cambio

□ Tipos de cambio reales

El **tipo de cambio real** (también conocido como *relación de intercambio*) indica **cuantas** unidades de un **bien extranjero** se pueden obtener a cambio de **una** unidad de un **bien nacional**.

Si el tipo de cambio nominal es de 80 yenes por dólar, y cuesta 800 yenes comprar una hamburguesa en Tokio en comparación con los 2 dólares en Nueva York, el precio de una hamburguesa estadounidense con relación a una hamburguesa japonesa es de 0,2 hamburguesas japonesas por cada hamburguesa estadounidense.



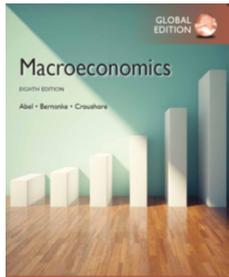
Los tipos de cambio

□ Tipos de cambio reales

- El **tipo de cambio real** es el *precio* de los **bienes nacionales** en relación con los **bienes extranjeros**, es decir:

$$e = e_{\text{nom}} P / P_{\text{ext}} \quad (13.1)$$

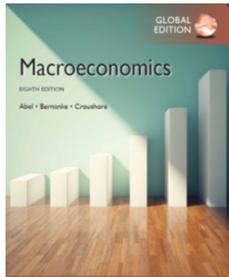
- Para simplificar las cosas, asumiremos que cada país produce un bien único. Aunque, en realidad, los países producen muchos bienes, por lo que debemos usar **índices de precios** para obtener **P** y **P_{ext}**
- Si el **tipo de cambio real** de un país *aumenta*, sus bienes se vuelven *más caros* en relación con los bienes del otro país.



Los tipos de cambio

□ **Apreciación y depreciación**

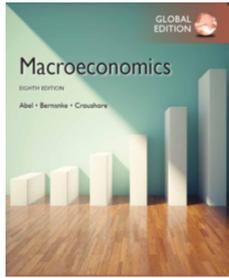
- En un sistema de **tipo de cambio flexible**, cuando cae la moneda, la moneda nacional ha sufrido una **depreciación** nominal (o se ha debilitado); cuando aumenta el valor de la moneda, la moneda nacional se ha fortalecido y ha experimentado una **apreciación** nominal
- En un sistema de **tipo de cambio fijo**, un *debilitamiento* de la moneda se denomina **devaluación**, un *fortalecimiento* se denomina **revaluación**
- *También utilizamos los términos **apreciación real** y **depreciación real*** para referirnos a los cambios en el tipo de cambio real



Resumen 15

Terminología de las variaciones de los tipos de cambio

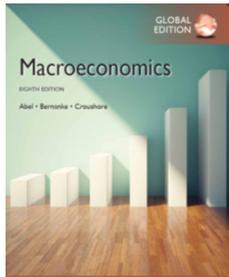
Clase sistema de tipos de cambio	El tipo de cambio sube (la moneda se fortalece)	El tipo de cambio baja (la moneda se debilita)
Tipos de cambio flexibles	Apreciación	Depreciación
Tipos de cambio fijos	Revaluación	Devaluación



Los tipos de cambio

□ Paridad de poder adquisitivo

- Para examinar la *relación* entre el **tipo de cambio nominal** y el **tipo de cambio real**, pensemos primero en un caso simple en el que todos los países producen los mismos productos, que se negocian libremente.
- Si no hubiera costos de transporte, **el tipo de cambio real tendría** que ser **$e = 1$** , o de lo contrario, todos comprarían productos donde fueran más baratos.



Los tipos de cambio

□ Paridad de poder adquisitivo

Considerando que $e = 1$ en la ecuación $e = e_{\text{nom}} P / P_{\text{ext}}$ (13.1)

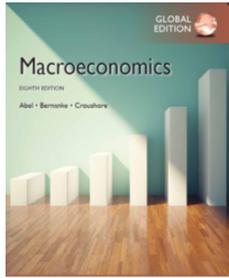
Obtenemos:

$$P = P_{\text{ext}} / e_{\text{nom}} \quad (13.2)$$

Esto significa que *productos similares* tienen el **mismo precio** en términos de la misma moneda, un concepto conocido como **paridad de poder adquisitivo** o **PPA**

En otras palabras, la **PPA** dice que **el tipo de cambio nominal** debe ser *igual* al **nivel de precios extranjero** dividido por el **nivel de precios nacional**:

$$e_{\text{nom}} = P_{\text{ext}} / P$$



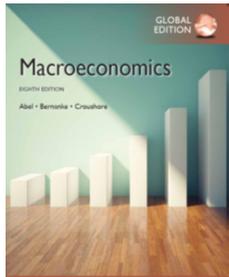
Los tipos de cambio

❑ Paridad de poder adquisitivo

Evidencia empírica

El **PPA** se mantiene a **largo plazo** pero no a **corto plazo**

- Los países producen *diferentes* bienes.
- Algunos bienes no son comercializados
- *Los costos* de transporte
- Obstáculos *legales* al comercio



Los tipos de cambio

□ Paridad de poder adquisitivo

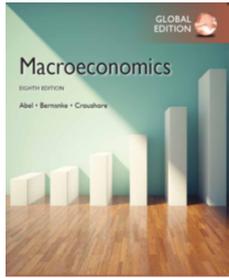
- Para hallar la *relación* entre los tipos de cambio **real** y **nominal**, utilizaremos la ecuación (13.1), $e = e_{\text{nom}} P / P_{\text{ext}}$ en la que podemos *descomponer* los cambios en la tasa de cambio real en partes

$$\frac{\Delta e}{e} = \frac{\Delta e_{\text{nom}}}{e_{\text{nom}}} + \frac{\Delta P}{P} - \frac{\Delta P_{\text{ext}}}{P_{\text{ext}}}.$$

Esto se puede expresar también como

$$\frac{\Delta e_{\text{nom}}}{e_{\text{nom}}} = \frac{\Delta e}{e} + \pi_{\text{ext}} - \pi.$$

Siendo π la tasa de inflación

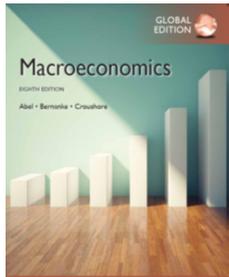


Los tipos de cambio

□ Paridad de poder adquisitivo

- Por lo tanto, una **apreciación nominal** se debe a una **apreciación real** o a una **tasa de inflación más baja** que en el país extranjero.

$$\frac{\Delta e_{\text{nom}}}{e_{\text{nom}}} = \frac{\Delta e}{e} + \pi_{\text{ext}} - \pi.$$



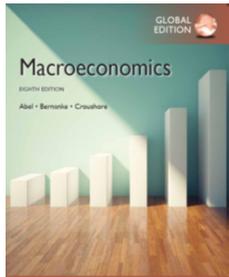
Los tipos de cambio

□ Paridad de poder adquisitivo

• En el caso especial en el que el **tipo de cambio real** no cambie, de modo que $\Delta e / e = 0$, la ecuación resultante en la ecuación (13.3) se denomina **paridad relativa del poder adquisitivo**, ya que los *movimientos nominales* del tipo de cambio reflejan solo cambios en la **inflación**

$$\frac{\Delta e_{\text{nom}}}{e_{\text{nom}}} = \pi_{\text{ext}} - \pi.$$

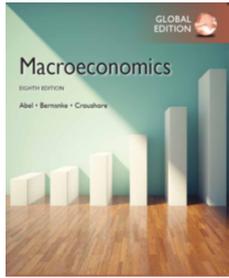
- La **paridad relativa** del poder adquisitivo funciona bien como una descripción de los *movimientos* del **tipo de cambio** en los **países con alta inflación**, ya que en esos países, los movimientos en las tasas de inflación *relativas* son *mucho mayores* que los movimientos en los tipos de cambio reales



Los tipos de cambio

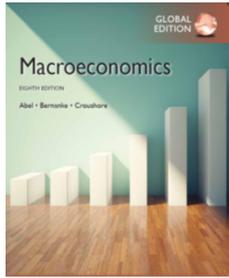
Datos e investigaciones: **McParity**.

- Como prueba de la hipótesis **PPA**, la revista **The Economist** informa periódicamente sobre los precios de las hamburguesas **Big Mac** en diferentes países
- Los precios, cuando se traducen a términos de dólares utilizando el tipo de cambio nominal, varían desde \$ 1.62 en la India a \$ 6.81 en Suiza (utilizando los datos de 2012), por lo que el **PPA** definitivamente **no se mantiene**



Precio de una *Big Mac*

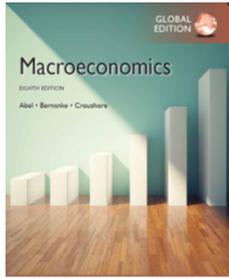
Country	Dollar price of a Big Mac
United States	\$4.20
Argentina	4.64
Brazil	5.68
Canada	4.63
China	2.44
Euro area	4.43
Great Britain	3.82
India	1.62
Japan	4.16
Mexico	2.70
Russia	2.55
South Korea	3.19
Switzerland	6.81



Los tipos de cambio

Datos e investigaciones: **McParity**.

- El precio de la hamburguesa *pronostica* movimientos en los tipos de cambio.
 - Podría esperarse que los precios de las hamburguesas **converjan**, por lo que los países en los que las *Big Mac* son **caras** pueden tener una **depreciación**, mientras que los países en los que las Big Mac son **baratas** pueden tener una **apreciación**
 - Si bien, **otros factores** (costes salariales, impuestos, etc.) también están influyendo en las diferencias de precios entre países

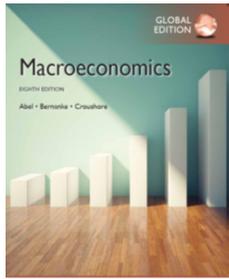


Los tipos de cambio

□ El tipo de cambio real y las exportaciones netas

• El **tipo de cambio real** es importante porque representa el **tipo de cambio** al que los bienes y servicios nacionales pueden ser **comercializados** por aquellos producidos en el extranjero.

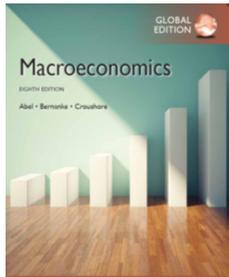
- Un **aumento** en el **tipo de cambio real** significa que las personas en un país pueden *obtener más bienes extranjeros* por una cantidad determinada de bienes nacionales



Los tipos de cambio

□ El tipo de cambio real y las exportaciones netas

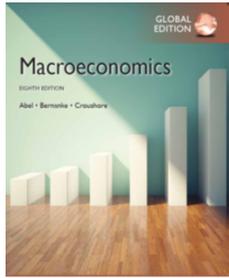
- El tipo de cambio real también afecta las **exportaciones netas** de un país (exportaciones menos importaciones)
 - Los cambios en las exportaciones netas tienen un *impacto directo* en las **industrias** de exportación e importación en el país
 - Los cambios en las exportaciones netas afectan la **actividad económica** general y son un canal principal a través del cual los **ciclos económicos** y los cambios en las **políticas macroeconómicas** se *transmiten* a nivel internacional



Los tipos de cambio

□ El tipo de cambio real y las exportaciones netas

- El tipo de cambio real afecta a las **exportaciones netas** a través de su *efecto en la demanda de bienes*
 - Un **alto tipo de cambio real** hace que los bienes extranjeros sean *baratos* en relación con los bienes nacionales, por lo que hay una *alta demanda* de **bienes extranjeros** (en ambos países)
 - Con la demanda de bienes extranjeros alta, *disminuyen* las **exportaciones netas**
 - Por lo tanto, cuanto *más alto* es el **tipo de cambio real**, *más bajas* son las **exportaciones netas** de un país

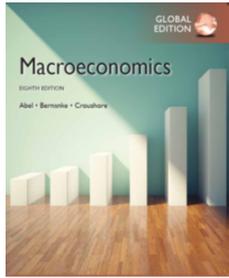


Los tipos de cambio

□ El tipo de cambio real y las exportaciones netas

- La curva J

- El efecto de un cambio en el tipo de cambio real puede ser *débil* en el **corto plazo** y puede incluso producirse en un sentido "*incorrecto*"
- Aunque un *aumento* en la **tasa de cambio real** *reduce* las *exportaciones netas a largo plazo*, en el **corto plazo** puede que no suponga un rápido cambio de las importaciones y las exportaciones
- Como resultado, el país puede *importar y exportar* la *misma cantidad* de bienes **temporalmente**, aún con menores precios relativos a las mercancías extranjeras, *umentando* las **exportaciones netas**



Los tipos de cambio

□ El tipo de cambio real y las exportaciones netas

- La curva J
 - De manera similar, una *depreciación real* conducirá a un *descenso* en las **exportaciones netas** en el **corto plazo** y un *aumento* en el **largo plazo**
 - Este **patrón** de las **exportaciones netas** se conoce como la **curva J** (Fig. 13.1)

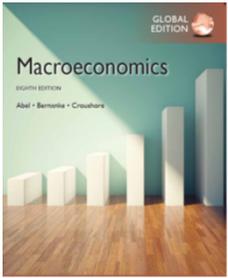
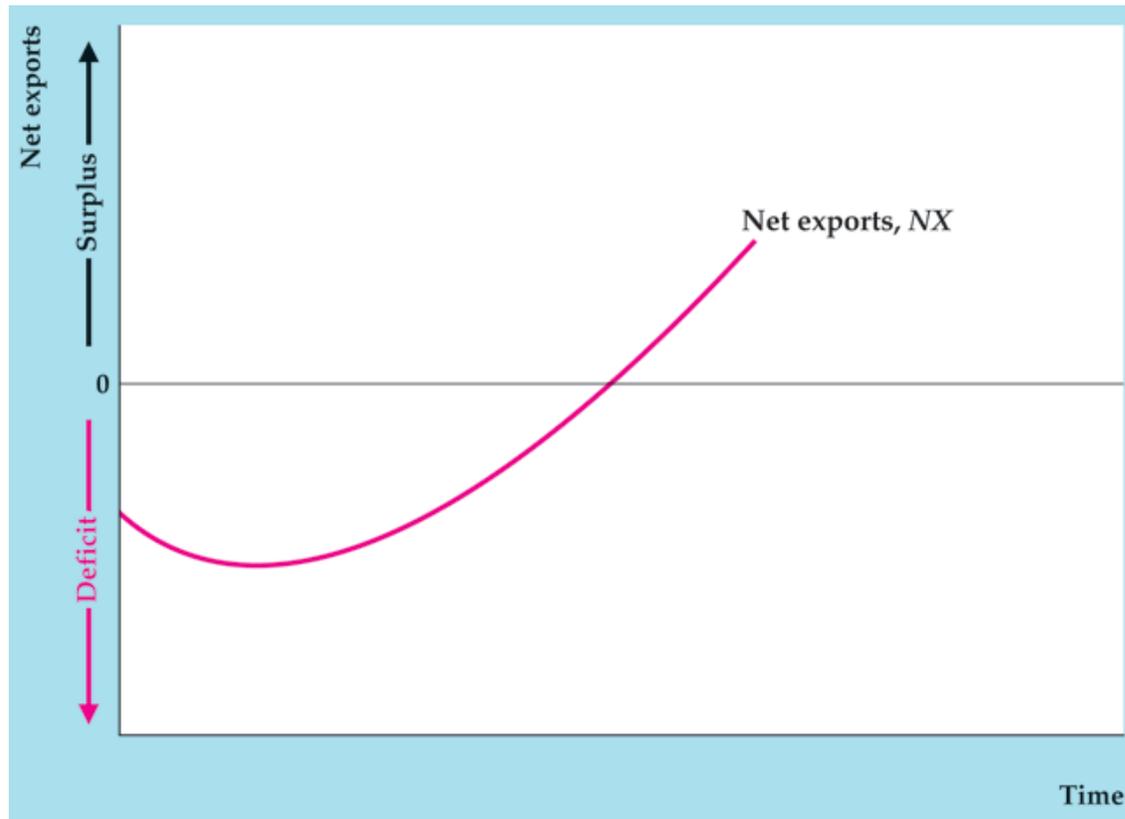
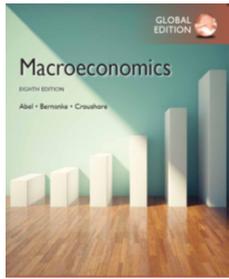


Figura 13.1 La curva J



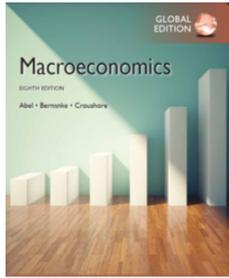


Los tipos de cambio

□ El tipo de cambio real y las exportaciones netas

• La curva J

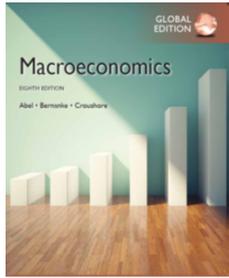
- El análisis en este capítulo asume **un período de tiempo *suficientemente largo*** para que los movimientos ***a lo largo de la curva J*** estén **completos**, de modo que
 - ✓ una **depreciación real *aumenta*** las **exportaciones netas** y
 - ✓ una **apreciación real *reduce*** las **exportaciones netas**



Cómo se determinan los tipos de cambio: un análisis de la oferta y la demanda

□ ¿Qué causa los cambios en el tipo de cambio?

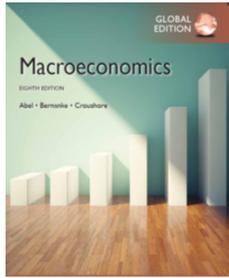
- Para analizar esto, usaremos un *análisis* de **oferta y demanda**, asumiendo un **nivel de precios fijo**
- Mantener **fijos** los precios significa que las variaciones en el **tipo de cambio real** se *corresponden* con las variaciones en el **tipo de cambio nominal**



Cómo se determinan los tipos de cambio

□ ¿Qué causa los cambios en el tipo de cambio?

- El **tipo de cambio nominal** se determina en el *mercado de divisas* por la *oferta* y la *demanda* de la moneda.
- La demanda y la oferta se representan en función del **tipo de cambio nominal**, al igual que la demanda y la oferta de cualquier bien (Fig. 13.3)



Cómo se determinan los tipos de cambio

□ ¿Qué causa los cambios en el tipo de cambio?

• **Ofertar dólares** significa ofrecer dólares *a cambio de* la **moneda extranjera**

- La *curva de oferta* se inclina *hacia arriba*, porque si las personas pueden obtener más unidades de moneda extranjera por un dólar, proporcionarán más dólares

• **Demandar dólares** significa querer *comprar* dólares a cambio de la moneda extranjera

- La *curva de demanda* se inclina *hacia abajo*, porque si las personas necesitan renunciar a una mayor cantidad de moneda extranjera para obtener un dólar, demandarán menos dólares

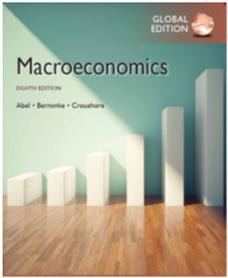
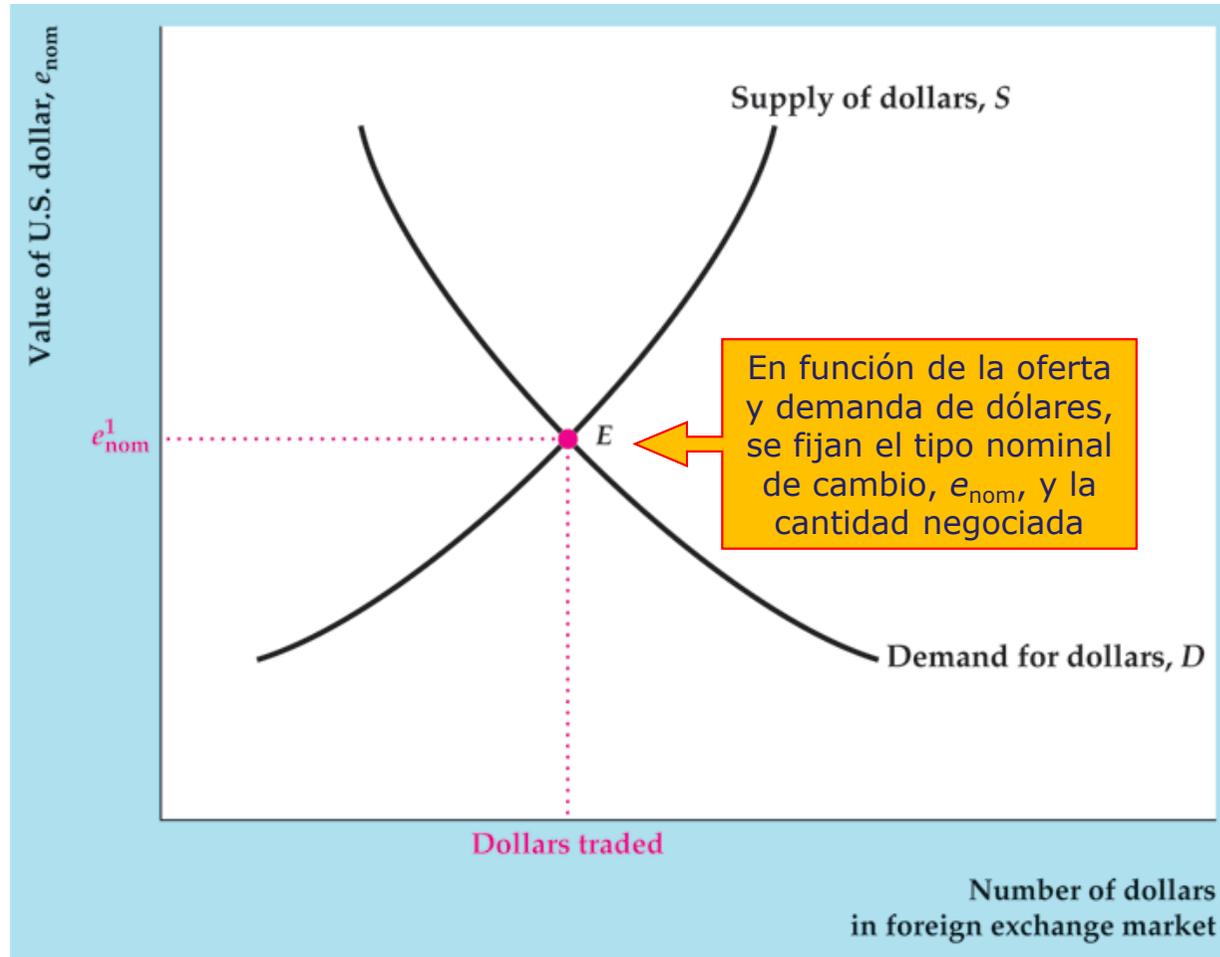
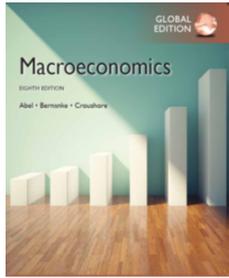


Figura 13.2 La oferta y la demanda de dólares

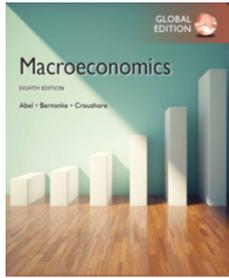




Cómo se determinan los tipos de cambio

❑ ¿Por qué las personas demandan o suministran dólares?

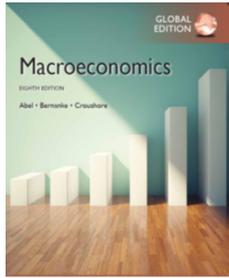
- La gente ***necesita*** dólares por dos razones:
 - Para poder ***comprar bienes y servicios*** de Estados Unidos (***exportaciones de Estados Unidos***)
 - Para poder ***comprar activos reales y financieros*** de los EE. UU. (***flujos financieros de EE. UU.***)
- Estas transacciones son las dos categorías principales en las cuentas de la ***balanza de pagos***:
 - la ***cuenta corriente***, y
 - la ***cuenta de capital y financiera***



Cómo se determinan los tipos de cambio

□ ¿Por qué las personas demandan o suministran dólares?

- La gente quiere **vender** dólares por dos razones:
 - Para poder **comprar bienes y servicios** extranjeros (**importaciones de EE.UU.**)
 - Para poder **comprar activos financieros y reales extranjeros** (**salidas financieras de Estados Unidos**)



Cómo se determinan los tipos de cambio

- Los *factores* que aumentan la *demanda* de exportaciones y activos estadounidenses aumentarán la demanda de dólares, *desplazando la curva de demanda* a la *derecha* y *aumentando el tipo de cambio nominal*
 - Por ejemplo, un aumento en la *calidad* de los bienes de los Estados Unidos en relación con los bienes extranjeros conducirá a una *apreciación* del dólar (Fig. 13.4)

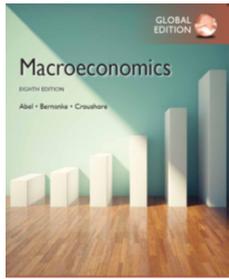
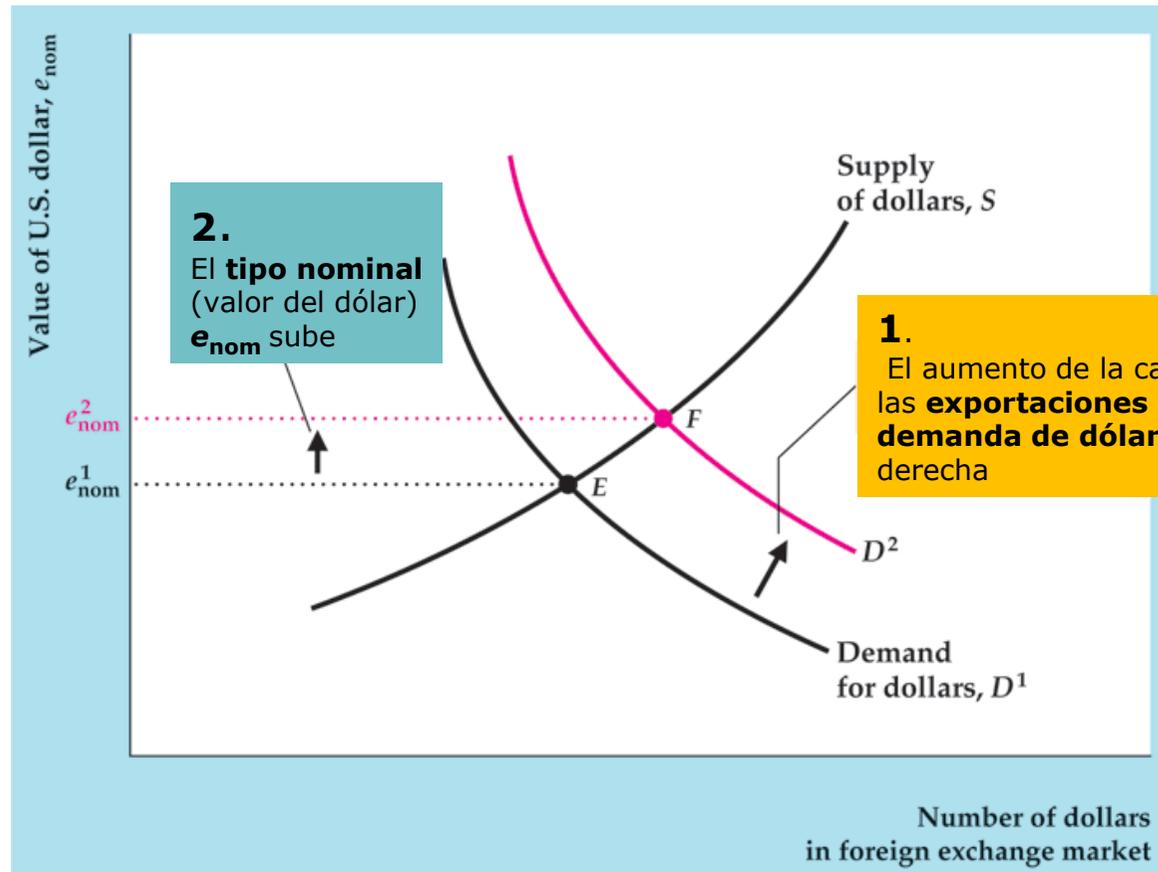
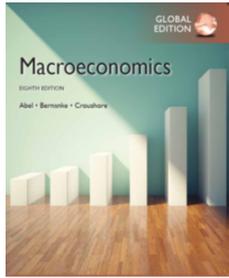


Figura 13.3 El efecto del aumento de la calidad de las exportaciones sobre el valor del dólar

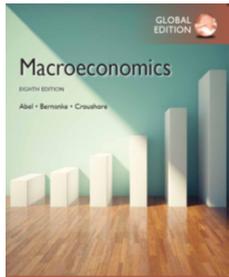




Cómo se determinan los tipos de cambio

□ Determinantes macroeconómicos del tipo de cambio y de la demanda neta de exportación

- Observaremos cómo **los cambios en la producción real** o **el tipo de interés real** están *vinculados* al **tipo de cambio** y las **exportaciones netas**, para desarrollar un **modelo de economía abierta IS-LM**

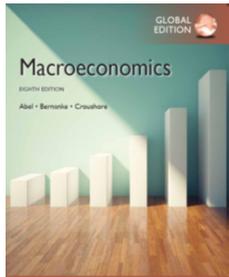


Cómo se determinan los tipos de cambio

❑ Determinantes macroeconómicos del tipo de cambio y de la demanda neta de exportación

• Efectos de los **cambios** en **la producción (ingresos)**

- Un *aumento* en la **producción (ingreso) nacional aumenta la demanda** de bienes y servicios, incluidas las **importaciones**, por lo que las **exportaciones netas disminuyen**
- Para aumentar las compras de importaciones, las personas deben **vender la moneda nacional** para **comprar moneda extranjera**, *aumentando* la **oferta de moneda extranjera**, lo que **reduce el tipo de cambio**
- Ocurre lo contrario si *aumenta la producción (renta) extranjera*
 - Suben las **exportaciones netas** domésticas
 - El **tipo de cambio se aprecia**

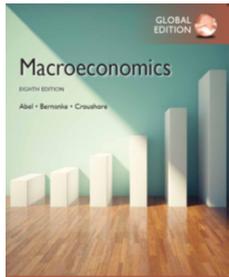


Cómo se determinan los tipos de cambio

□ Determinantes macroeconómicos del tipo de cambio y de la demanda neta de exportación

• Efectos de los **cambios** en **los tipos de interés reales**

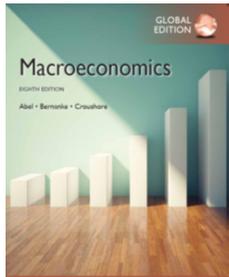
- Un *aumento* en el **tipo de interés real nacional** (con la tasa de interés real extranjera mantenida constante) hace que **los extranjeros** quieran **comprar activos nacionales**, aumentando la **demanda de moneda nacional** y **elevando** el **tipo de cambio**
- El alza en el tipo de cambio lleva a una **disminución** en **las exportaciones netas**
- Ocurre lo contrario si **sube la tasa de interés real extranjera**
 - ✓ *Suben* las **exportaciones netas** domésticas
 - ✓ El **tipo de cambio** se *deprecia*



Resumen 16

Determinantes del tipo de cambio (real o nominal)

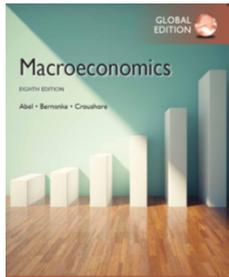
Un aumento de	Hace que el tipo de cambio	Motivo
Producción (renta) de nuestro país, Y	Baje	Un aumento de la producción de nuestro país eleva la demanda de importaciones y la oferta de moneda nacional.
Producción (renta) extranjera, Y_{ext}	Suba	Un aumento de la producción extranjera eleva la demanda de exportaciones y la demanda de moneda nacional.
Tipo de interés real de nuestro país, r	Suba	Una subida del tipo de interés real aumenta el atractivo de los activos de nuestro país y eleva la demanda de moneda nacional.
Tipo de interés real extranjero, r_{ext}	Baje	Una subida del tipo de interés real extranjero aumenta el atractivo de los activos extranjeros y eleva la oferta de moneda nacional.
Demanda mundial de bienes de nuestro país	Suba	Un aumento de la demanda de bienes de nuestro país eleva la demanda de moneda nacional.



Resumen 17

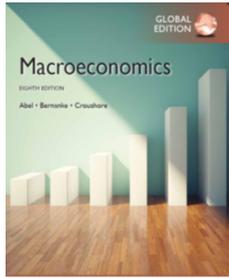
Determinantes de las exportaciones netas

Un aumento de	Hace que las exportaciones netas	Motivo
Producción (renta) de nuestro país, Y	Disminuyan	Un aumento de la producción de nuestro país eleva la demanda de importaciones.
Producción (renta) extranjera, Y_{ext}	Aumenten	Un aumento de la producción extranjera eleva la demanda extranjera de exportaciones.
Tipo de interés real de nuestro país, r	Disminuyan	Una subida del tipo de interés real aprecia el tipo de cambio real y encarece los bienes de nuestro país en relación con los extranjeros.
Tipo de interés real extranjero, r_{ext}	Aumenten	Una subida del tipo de interés real extranjero deprecia el tipo de cambio real y abarata los bienes de nuestro país en relación con los extranjeros.
Demanda mundial de bienes de nuestro país	Aumenten	Un aumento de la demanda de bienes de nuestro país eleva directamente las exportaciones netas.



El modelo IS-LM de una economía abierta

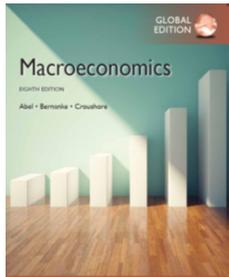
- Solo **la curva IS** se ve *afectada* por tener una **economía abierta** en lugar de una economía cerrada; La **curva LM** y la **recta PE** son las mismas
- Tenga en cuenta que **no** utilizamos el **modelo DA-OA** porque necesitamos saber qué sucede con **la tasa de interés real**, que tiene un impacto importante en la tasa de cambio.
- La **curva IS** se ve afectada porque las **exportaciones netas** forman parte de la **demanda** de bienes.
- La **curva IS** permanece inclinada *hacia abajo*



El modelo IS-LM de una economía abierta

- ❑ Cualquier factor que cambie la **curva IS** de economía cerrada cambia la **curva IS** de **economía abierta** de la misma manera

- ❑ Los **factores** que cambian las **exportaciones netas** (dada la producción interna y la tasa de interés real interna) modifican la **curva IS**
 - Los factores que **aumentan** las **exportaciones netas** desplazan la **curva IS** hacia **arriba** y hacia la **derecha**
 - Los factores que **disminuyen** las **exportaciones netas** desplazan la **curva IS** hacia **abajo** y hacia la **izquierda**



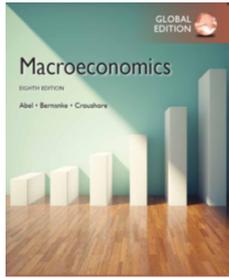
El modelo IS-LM de una economía abierta

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 $(C^d + I^d + G)$**

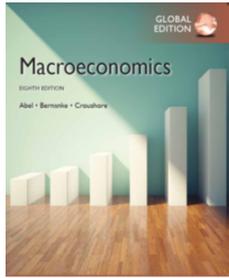


El modelo IS-LM de una economía abierta

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**



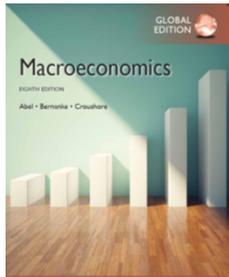
El modelo IS-LM de una economía abierta

□ La curva IS de economía abierta

- La **condición de equilibrio del mercado de bienes** es

$$S^d - I^d = NX \quad (13.4)$$

- Esto significa que **el préstamo externo deseado** debe ser igual al **endeudamiento externo**



El modelo IS-LM de una economía abierta

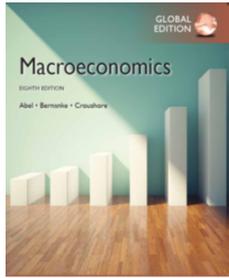
□ La curva IS de economía abierta

- Equivalentemente,

$$Y = C^d + I^d + G + NX \quad (13.5)$$

- Esto significa que **la oferta de bienes** es igual a la **demanda** de bienes y se deriva de la definición de **ahorro nacional**

$$S^d = Y - C^d - G$$



El modelo IS-LM para una economía abierta

□ La curva IS de economía abierta

- El gráfico de $S^d - I^d$ y NX ilustra el **equilibrio** del mercado de bienes (Fig. 13.5)

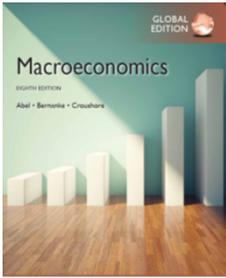
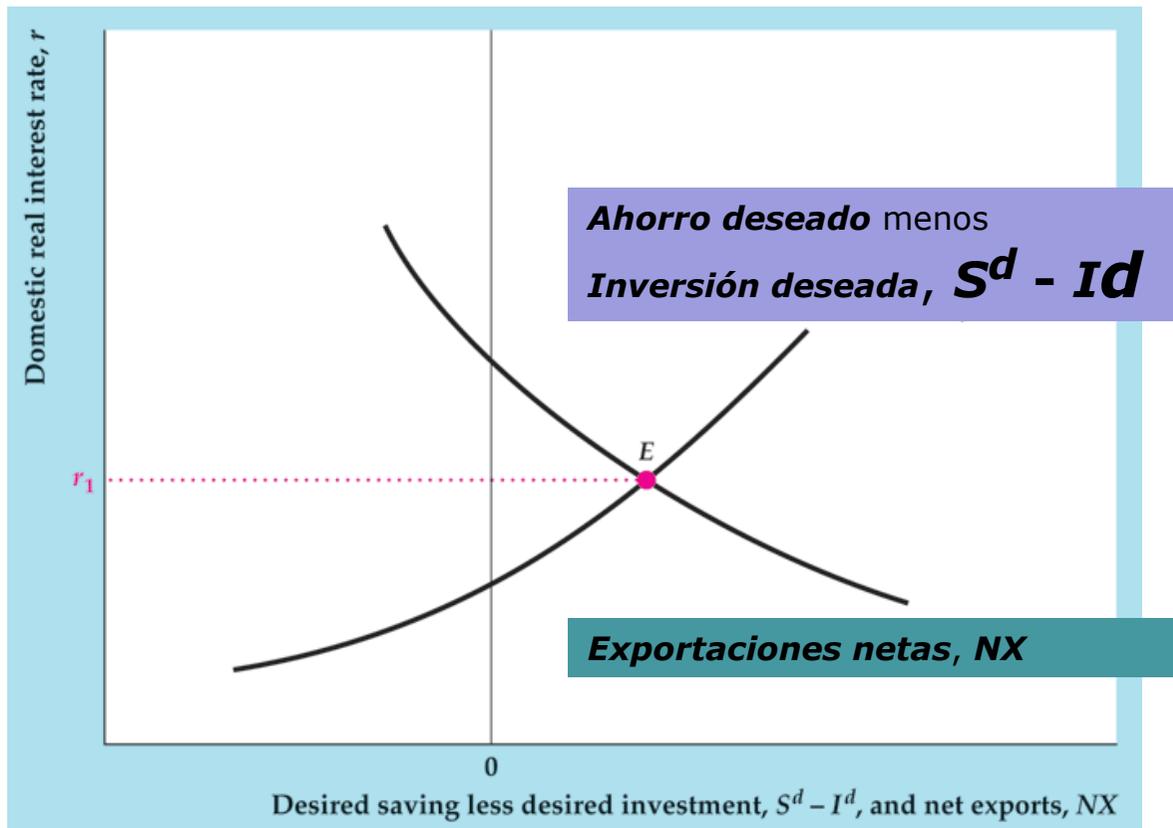
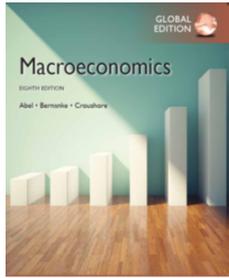


Figura 13.5 Equilibrio del mercado de bienes en una economía abierta

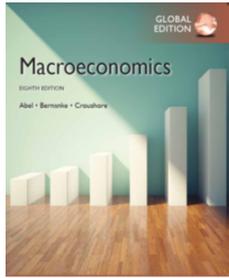




El modelo IS-LM de una economía abierta

□ La curva IS de economía abierta

- Las **exportaciones netas** pueden ser *positivas* o *negativas*
- La **curva de exportación neta** se inclina *hacia abajo*, porque un *aumento* en el **tipo de interés real** aumenta el **tipo de cambio real** y, por lo tanto, *reduce* las **exportaciones netas**
- La **curva S - I** se inclina hacia *arriba*, porque un *aumento* en la **tasa de interés real** *aumenta* el **ahorro nacional deseado** y *reduce* la **inversión deseada**
- El **equilibrio** se produce cuando las curvas se cruzan



El modelo IS-LM de una economía abierta

□ La curva IS de economía abierta

Para obtener la *curva IS* de economía **abierta**, necesitamos ver qué sucede cuando cambia la **producción nacional** (Fig. 13.6)

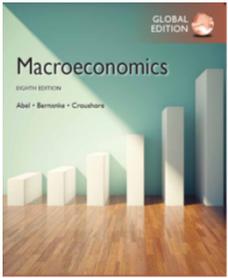
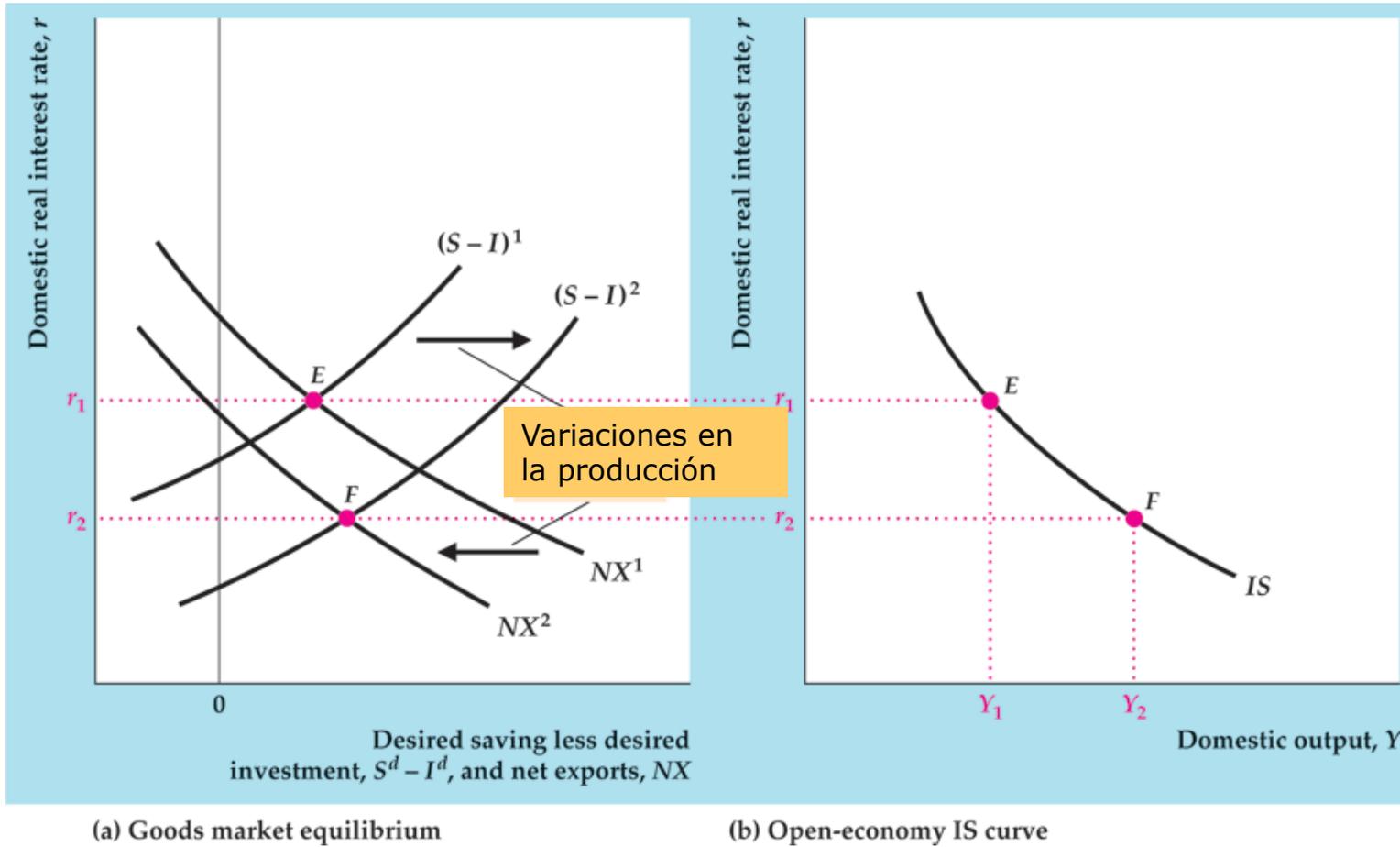
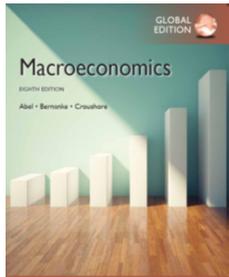


Figura 13.6 Obtención de la curva IS en una economía abierta

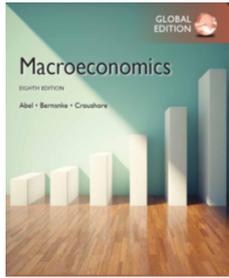




El modelo IS-LM de una economía abierta

□ La curva IS de economía abierta

- Una mayor **producción** *aumenta* el **ahorro**, por lo que la **curva $S - I$** se desplaza hacia la *derecha*
- Una mayor **producción** *reduce* las **exportaciones netas**, por lo que la **curva NX** se desplaza hacia la *izquierda*
- El **nuevo equilibrio** se produce a un **tipo de interés real** *más baja*, por lo que la **curva IS** tiene una *pendiente descendente*



El modelo IS-LM de una economía abierta

❑ Factores que cambian la curva IS de economía abierta

- Cualquier factor que *eleva* el **tipo de interés real** que equilibra el **mercado de bienes** a un nivel constante de producción desplaza la **curva IS** hacia *arriba* y hacia la *derecha*
 - Un ejemplo es un aumento temporal en las **compras del Estado** (Fig. 13.7)

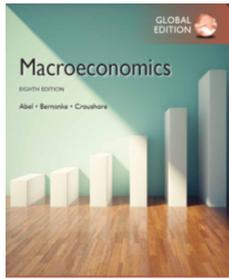
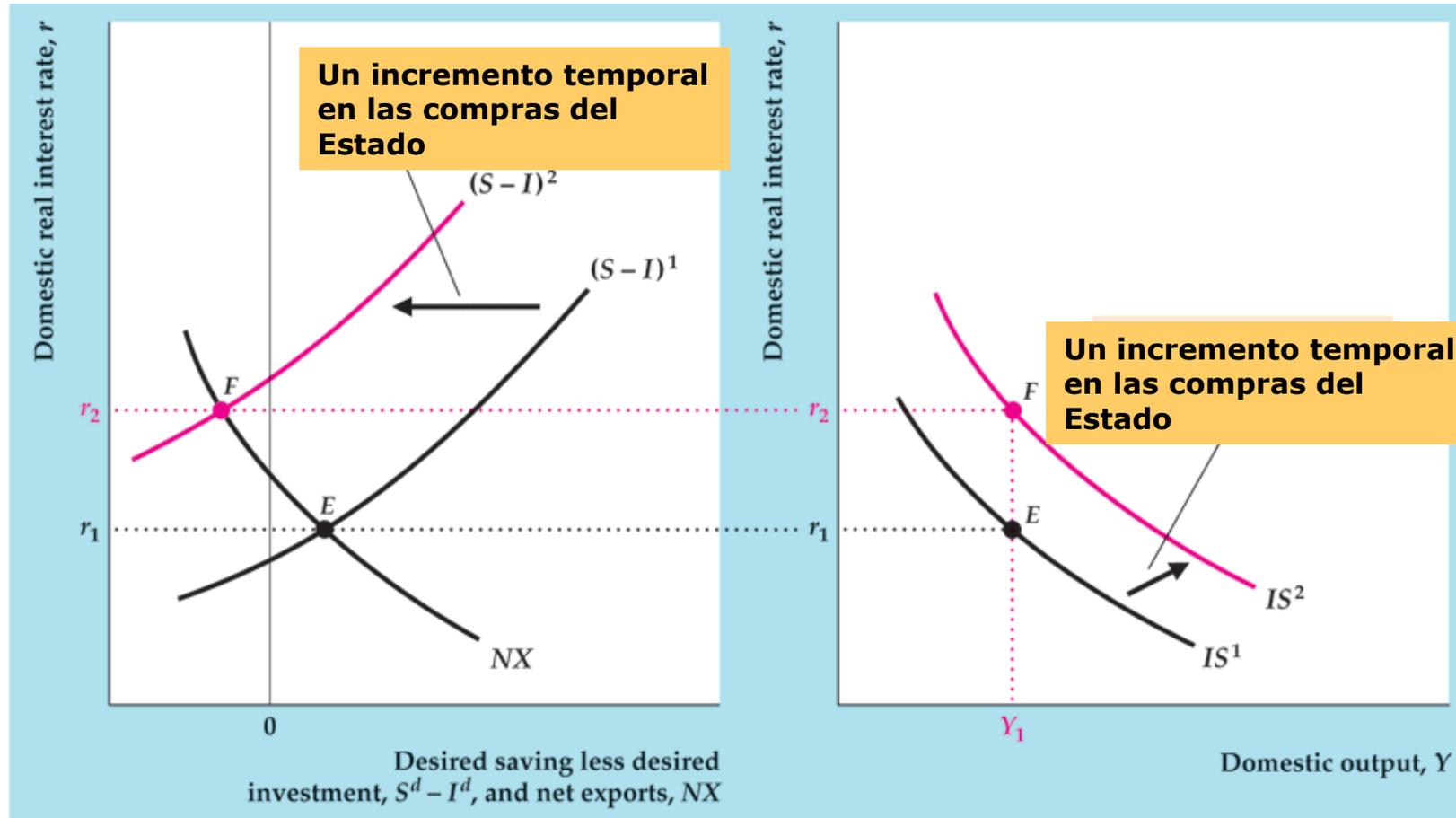
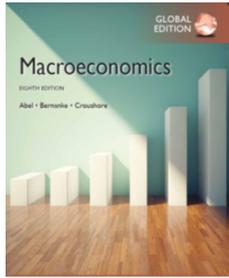


Figura 13.6 Efectos de un incremento de las compras del Estado en la curva IS de una economía abierta



(a) Goods market equilibrium

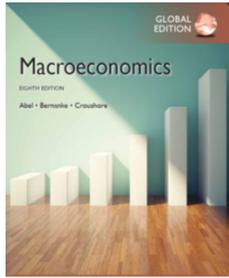
(b) Open-economy IS curve



El modelo IS-LM de una economía abierta

❑ Factores que cambian la curva IS de una economía abierta

- El *aumento* de las **compras gubernamentales** reduce el **ahorro nacional deseado**, desplazando *la curva S - I* hacia la *izquierda*, desplazando la **curva IS** hacia *arriba* y hacia la *derecha*
- Todo lo que *reduce el ahorro nacional deseado* en relación con la inversión desplaza la **curva IS** hacia *arriba* y hacia la *derecha*



El modelo IS-LM de una economía abierta

□ Factores que cambian la curva IS de la economía abierta

- Cualquier factor que *aumente* las **exportaciones netas** de un país, dada la producción nacional y el tipo de interés real nacional, desplazará la **curva IS** de economía abierta hacia *arriba* y hacia la *derecha* (Fig. 13.8)

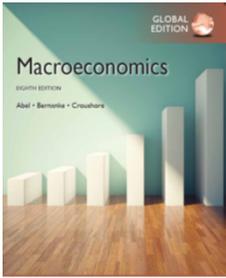
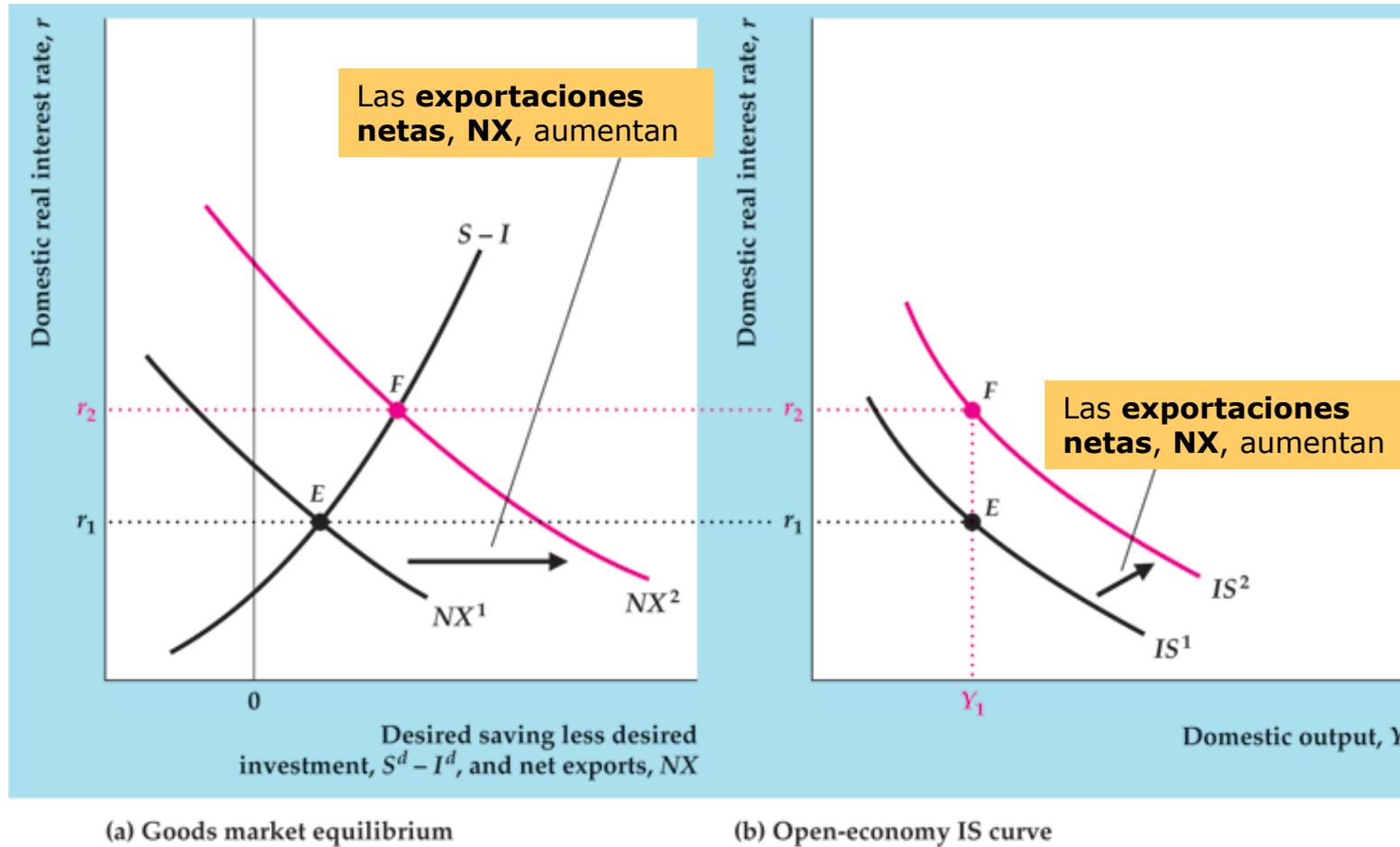
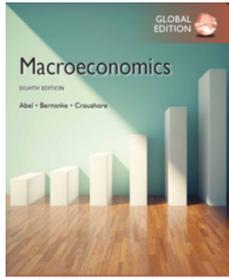


Figura 13.8 Efecto de un aumento de las exportaciones netas en la curva IS de una economía abierta

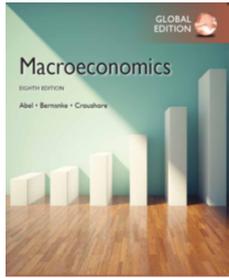




El modelo IS-LM de una economía abierta

□ Factores que cambian la curva IS de economía abierta

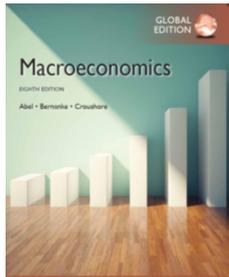
- El *aumento* en las **exportaciones netas** se refleja con un movimiento a la *derecha* en la **curva NX**
- Esto eleva el **tipo de interés real** para un nivel fijo de producción, desplazando la **curva IS** hacia *arriba* y hacia la *derecha*



El modelo IS-LM de una economía abierta

□ Factores que cambian la curva IS de economía abierta

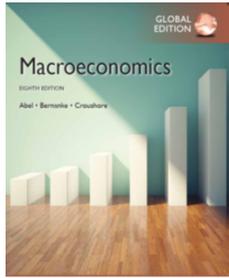
- Tres cosas podrían aumentar las **exportaciones netas** para un nivel dado de producción y tipo de interés real
 - Un *aumento* de la **producción extranjera**, que aumenta la **demanda de exportaciones nacionales** de los extranjeros.
 - Un *aumento* en el **tipo de interés real externo**, que hace que la gente quiera **comprar activos extranjeros**, causando que el **tipo de cambio** se **deprecie**, lo que a su vez hace que las **exportaciones netas aumenten**.
 - Un cambio en la **demanda mundial** hacia los bienes del país nacional, por ejemplo, como ocurre si la **calidad** de los bienes domésticos mejora



Resumen 18

Factores internacionales que desplazan la curva *IS*

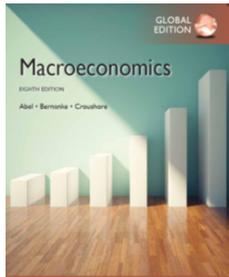
Un aumento de	Desplaza la curva <i>IS</i>	Motivo
Producción extranjera, Y_{ext}	En sentido ascendente	Un aumento de la producción extranjera eleva la demanda de exportaciones de nuestro país.
Tipo de interés real extranjero, r_{ext}	En sentido ascendente	Una subida del tipo de interés real extranjero deprecia el tipo de cambio real y aumenta las exportaciones netas.
Demanda de bienes de nuestro país en relación con los bienes extranjeros	En sentido ascendente	Un aumento de la demanda de bienes de nuestro país aumenta las exportaciones netas.



El modelo IS-LM de una economía abierta

□ La transmisión internacional de los ciclos económicos

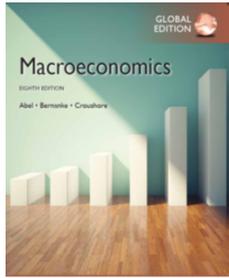
- El *impacto* de las condiciones económicas extranjeras sobre el **tipo de cambio real** y las **exportaciones netas** es una de las principales causas de que los **ciclos** se **transmitan** internacionalmente



El modelo IS-LM para una economía abierta

□ La transmisión internacional de los ciclos económicos

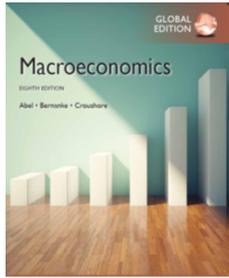
- ¿Cuál sería el efecto en Japón de una **recesión** en los Estados Unidos?
 - La disminución en la producción de los Estados Unidos **reduciría** la **demanda de exportaciones japonesas**, desplazando la **curva japonesa de SI** hacia *abajo* y hacia la *izquierda*
 - En un modelo **keynesiano**, o en el modelo **clásico de percepciones erróneas**, esto lleva a la **recesión** en Japón.
 - En un **modelo clásico básico, (sin percepciones erróneas)**, la disminución de las exportaciones netas **no afectaría** a la producción japonesa
- Un efecto similar podría ocurrir debido a un **cambio en las preferencias** (o **restricciones comerciales**) para los productos japoneses



Política macroeconómica en una economía abierta con tipos de cambio flexibles

Dos *preguntas* clave

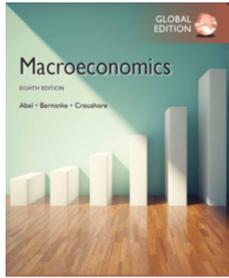
- ¿Cómo afecta la **política fiscal y monetaria** al **tipo de cambio real** y a las **exportaciones netas** un país?
- ¿Cómo afectan las **políticas macroeconómicas** de **un país** a las economías de **otros** países?



Política macroeconómica

Analizaremos estas preguntas en tres pasos: preguntas.

- ✓ Utilizaremos el **diagrama *IS-LM*** de la **economía doméstica** para ver los efectos sobre la producción nacional y la tasa de interés real nacional
- ✓ Veremos cómo los *cambios* en el **tipo de interés real nacional** y la **producción** de la economía doméstica *afectan* al **tipo de cambio** y las **exportaciones netas**
- ✓ Utilizaremos el **diagrama *IS-LM*** de la **economía extranjera** para ver los efectos de la **política nacional** sobre la **producción extranjera** y el **tipo de interés real** extranjero



Política macroeconómica

□ Una política fiscal expansiva

- Analicemos un **aumento temporal** en las **compras del gobierno** nacional utilizando el **modelo clásico** (**sin percepciones erróneas**)
 - El aumento en las compras del gobierno *desplaza* la **curva IS** hacia *arriba* y hacia la *derecha* y la **línea PE** hacia la *derecha* (Fig. 13.9)

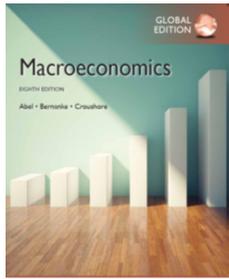
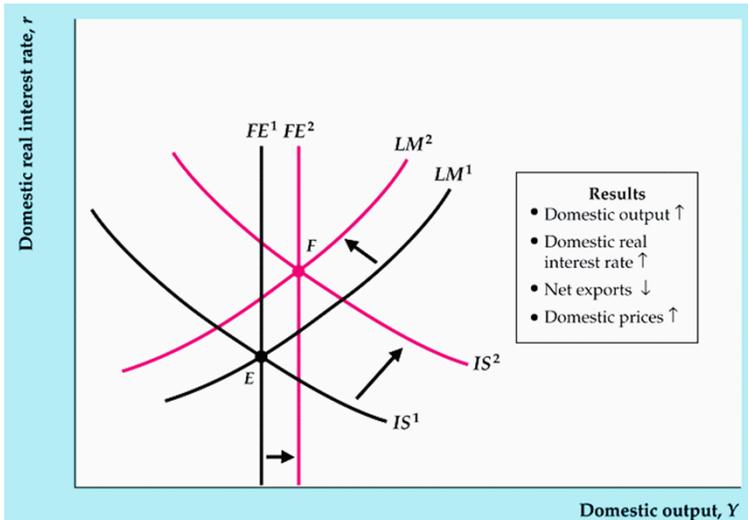
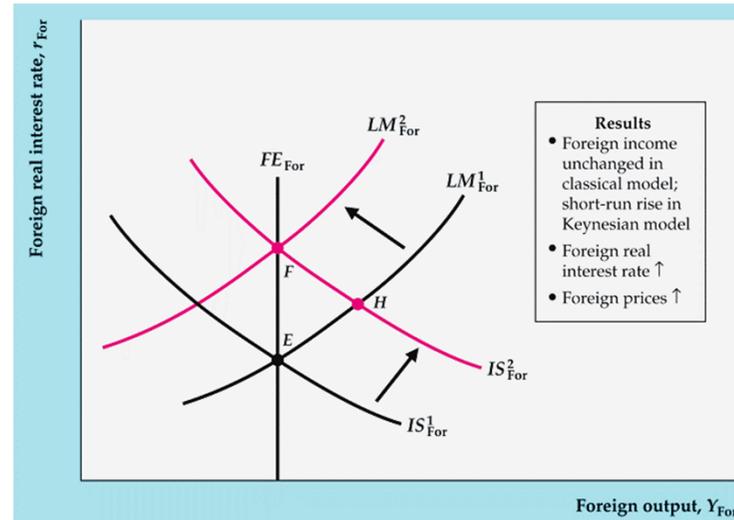


Figura 13.8 Efectos de un aumento en las compras del gobierno nacional



- Results**
- Domestic output \uparrow
 - Domestic real interest rate \uparrow
 - Net exports \downarrow
 - Domestic prices \uparrow

(a) Domestic country



- Results**
- Foreign income unchanged in classical model; short-run rise in Keynesian model
 - Foreign real interest rate \uparrow
 - Foreign prices \uparrow

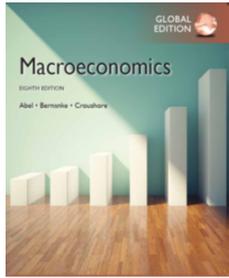
(b) Foreign country

Resultados

- (+) Producción de nuestro país
- (+) Tipo de interés real de nuestro país
- (-) Exportaciones netas
- (+) Precios de nuestro país

Resultados

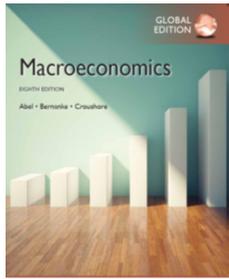
- (=) La renta extranjera no varía en el modelo clásico, aunque aumenta a corto plazo según el modelo keynesiano
- (+) Tipo de interés real extranjero
- (+) Precios extranjeros



Política macroeconómica

□ Una política fiscal expansiva

- La **curva LM** se desplaza *hacia arriba* y hacia la *izquierda* para restablecer el equilibrio a medida que aumenta el nivel de precios.
- Tanto la **tasa de interés real** como la **producción aumentan** en el país nacional.
- Una mayor producción *reduce* el **tipo de cambio**, mientras que un mayor **tipo de interés real aumenta** el **tipo de cambio**, por lo que el efecto sobre el tipo de cambio es **ambiguo**
- Una mayor **producción** y un mayor **tipo de interés real** *reducen* las **exportaciones netas** y es coherente con el análisis de los **déficit gemelos (déficit presupuestario coincidente con déficit comercial)**

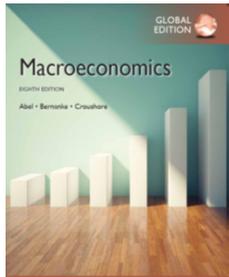


Política macroeconómica

El déficit público y el ahorro nacional

□ Una política fiscal expansiva. Relación entre déficit público y ahorro nacional

- Un déficit causado por un **aumento de las compras del gobierno**
 - 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***

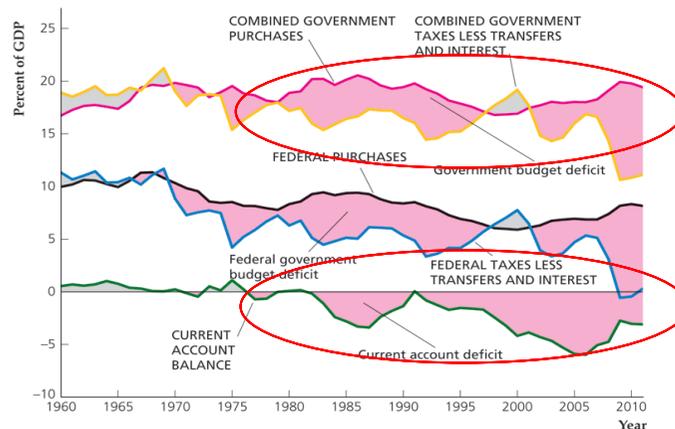


Política macroeconómica

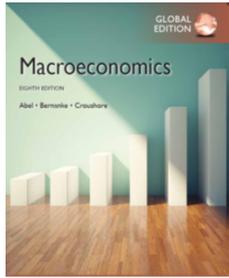
El deficit público y el ahorro nacional

Aplicación: los déficit gemelos

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



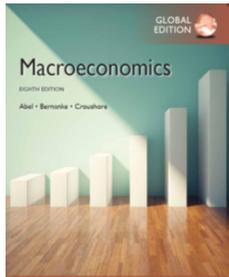
- Los déficits parecen ser **gemelos** en la década de 1980 y principios de 1990, moviéndose de forma estrecha
- Pero en otros momentos (Guerras Mundiales y durante 1975) los déficits presupuestarios del gobierno crecieron, y sin embargo, el saldo de la balanza por cuenta corriente aumentó
- La **evidencia**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



Política macroeconómica

□ Una política fiscal expansiva

- ¿Cómo afectan estos cambios a la economía de un país extranjero?
 - La *disminución* en las **exportaciones netas** para la economía **nacional** equivale a un *aumento* en las **exportaciones netas del resto del mundo**, por lo que la **curva IS del país extranjero** se desplaza hacia la *derecha*
 - En el **modelo clásico**, la **curva LM** se desplaza hacia *arriba* y hacia la *izquierda* a medida que **augmenta** el **nivel de precios** para restablecer el equilibrio, lo que *augmenta* el **tipo de interés real externo**, pero la **producción extranjera no** se modifica.
 - En un **modelo keynesiano**, el cambio de la **curva IS** supondría una mayor **producción** en el país extranjero, **temporalmente**



Política macroeconómica

□ Una **política fiscal expansiva**

- Ya sea en el **modelo clásico o keynesiano**, un *aumento temporal* en las **compras** del gobierno nacional *eleva* el **ingreso interno (*temporalmente*)** y el **tipos de interés real nacional**, como en una economía cerrada
 - También *reduce* las **exportaciones netas nacionales**, por lo que el gasto del gobierno reduce –o *expulsa*– tanto la **inversión** como las **exportaciones netas**
 - El efecto sobre el **tipo de cambio** es **ambiguo**.
 - El **tipo de interés real extranjero** y el **nivel de precios aumentan**
 - En el **modelo keynesiano**, la **producción extranjera** aumenta **temporalmente**.

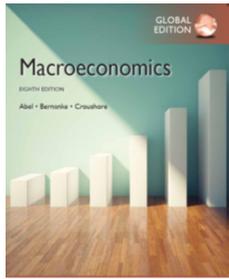
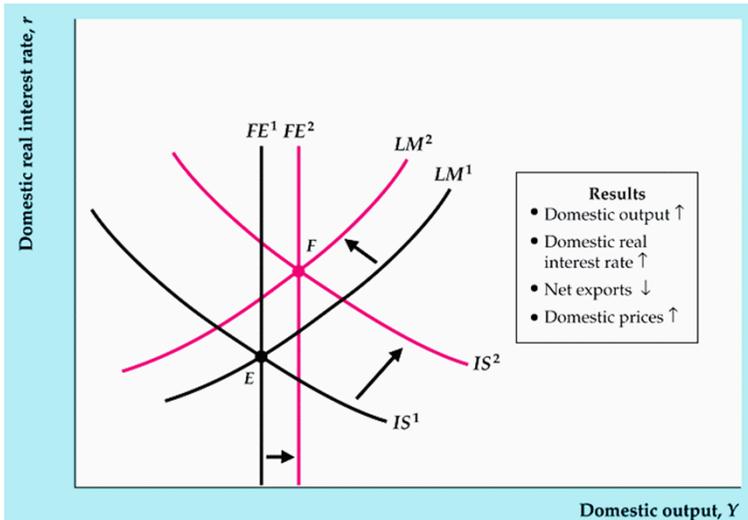
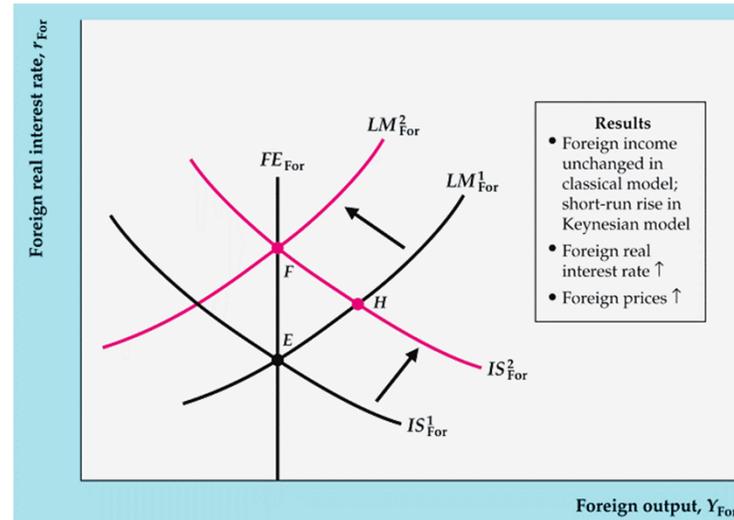


Figura 13.8 Efectos de un aumento en las compras del gobierno nacional



- Results**
- Domestic output \uparrow
 - Domestic real interest rate \uparrow
 - Net exports \downarrow
 - Domestic prices \uparrow

(a) Domestic country



- Results**
- Foreign income unchanged in classical model; short-run rise in Keynesian model
 - Foreign real interest rate \uparrow
 - Foreign prices \uparrow

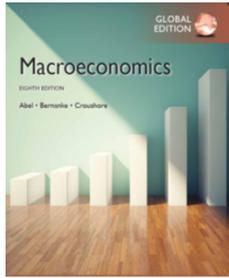
(b) Foreign country

Resultados

- (+) Producción de nuestro país
- (+) Tipo de interés real de nuestro país
- (-) Exportaciones netas
- (+) Precios de nuestro país

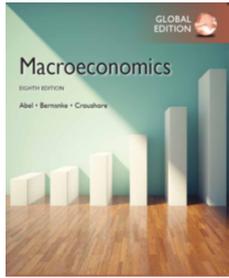
Resultados

- (=) La renta extranjera no varía en el modelo clásico, aunque aumenta a corto plazo según el modelo keynesiano
- (+) Tipo de interés real extranjero
- (+) Precios extranjeros



Política macroeconómica

- ❑ Una **contracción monetaria**
 - Veamos los efectos de una **reducción** de la **oferta monetaria nacional** en los modelos **keynesiano** y **clásico**.
 - Consideraremos a su vez los **efectos a corto y a largo plazo** en las economías **nacional** y **extranjera**



Política macroeconómica

- ❑ Una **contracción monetaria**
 - Comenzaremos considerando los efectos de una **reducción** de la **oferta monetaria nacional** siguiendo el modelo **keynesiano**
 - Analizaremos a su vez los **efectos a corto** en las economías **nacional** y **extranjera** (Fig. 13.09)

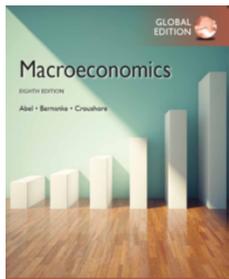
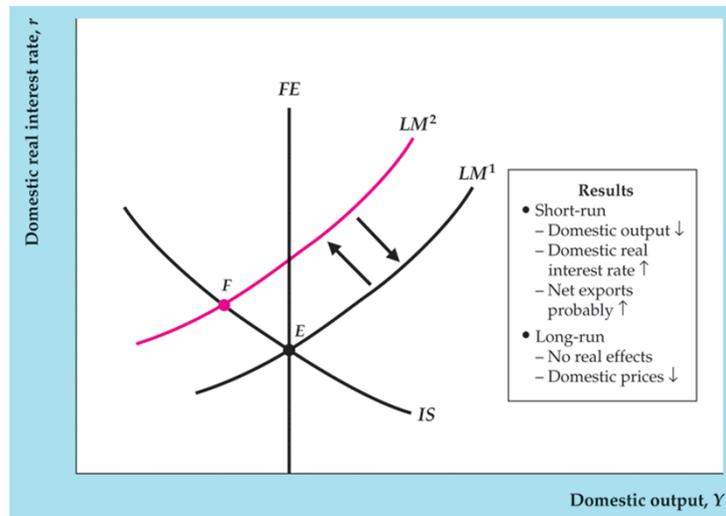
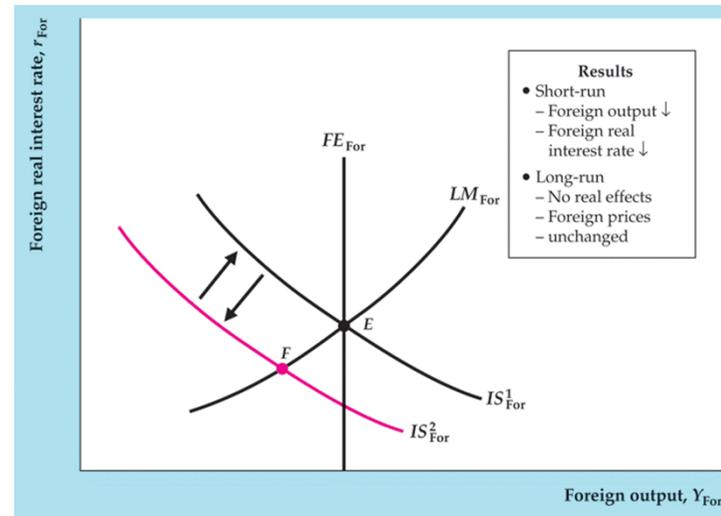


Figura 13.09 Efectos de una disminución en la oferta monetaria nacional



(a) Domestic country



(b) Foreign country

Resultados

A corto plazo

- (-) Producción de nuestro país
- (+) Tipo de interés real de nuestro país
- (-) Exportaciones netas, posiblemente

A largo plazo

- (=) Ningún efecto en variables reales
- (-) Precios de nuestro país

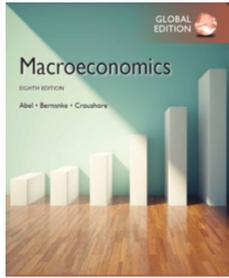
Resultados

A corto plazo

- (-) Producción extranjera
- (-) Tipo de interés real extranjero

A largo plazo

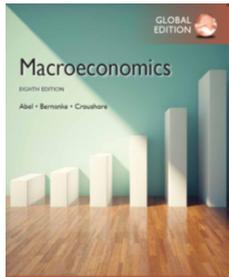
- (=) Ningún efecto en variables reales
- (=) Precios extranjeros no varían



Política macroeconómica

□ Una **contracción monetaria**

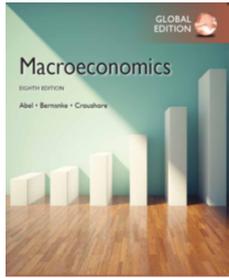
- La **curva LM** doméstica se desplaza hacia *arriba* y hacia la *izquierda*
- A **corto plazo**, la **producción** nacional es **menor** y el **tipo de interés real** es **más alto**
- El **tipo de cambio se aprecia**, porque la menor producción *reduce* la **demanda de importaciones**, disminuyendo así la **oferta de moneda nacional** en el *mercado de divisas* y porque un mayor **tipo de interés real** aumenta la **demanda de la moneda nacional**



Política macroeconómica

□ Una **contracción monetaria**

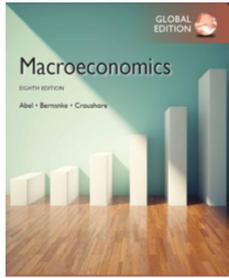
- ¿Cómo se ven afectadas las **exportaciones netas**?
 - La *disminución* del **ingreso interno** *reduce* la **demanda interna de bienes extranjeros**, tendiendo a *aumentar* las **exportaciones netas**
 - Pero el *aumento* del **tipo de interés real** lleva a una **apreciación** de la moneda nacional y tiende a *reducir* las **exportaciones netas**.
 - Siguiendo el análisis de la **curva J**, podemos concluir que **a corto plazo** los efectos del **tipo de cambio** sobre las **exportaciones netas** son **más débiles** que los efectos que producen las **variaciones de renta** en nuestro país, de modo que las **exportaciones netas** *aumentarán*



Política macroeconómica

□ Una **contracción monetaria**

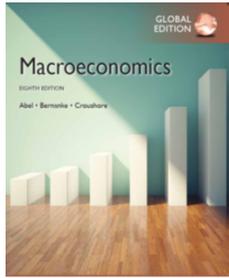
- ¿Cómo se ve afectado el país extranjero?
 - Dado que las **exportaciones netas nacionales aumentan**, las **exportaciones netas extranjeras** deben **disminuir**, desplazando la **curva IS externa** hacia *abajo* y hacia la *izquierda*
 - La **producción** y el **tipo de interés real** en el país extranjero **disminuyen**
 - Así que una **contracción monetaria interna provoca** una **recesión interna** que se **transmite** al **exterior**



Política macroeconómica

□ Una **contracción monetaria**

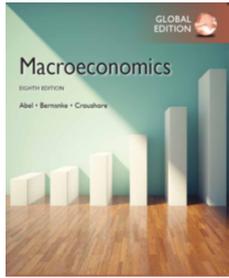
- Efectos a **largo plazo** en las economías nacionales y extranjeras
 - A largo plazo, los **salarios** y los **precios** en la economía doméstica **disminuyen** y la **curva LM** vuelve a su **posición original**
 - Todas las **variables reales**, incluidas las **exportaciones netas** y el **tipo de cambio real**, **vuelven** a sus **niveles originales**
 - Como resultado, la **curva IS externa** también regresa a su nivel original.
 - Por lo tanto, **no hay** un **efecto a largo plazo** sobre ninguna **variable real**, ni a nivel nacional ni en el extranjero.



Política macroeconómica

□ Una **contracción monetaria**

- Efectos a **largo plazo** en las economías nacionales y extranjeras.
 - Este resultado se produce a **largo plazo** tanto en el **modelo keynesiano** como en el **clásico** (sin percepciones erróneas), pero se mantiene también para el **corto plazo** en el **modelo clásico**, según el cual la contracción monetaria afecta sólo al **nivel de precios**, incluso en el corto plazo.



Política macroeconómica

□ Una **contracción monetaria**

- Efectos a **largo plazo** en las economías nacionales y extranjeras.
 - Aunque una contracción monetaria no afecta al **tipo de cambio real**, sí afecta al **tipo de cambio nominal** debido al cambio en el **nivel de precios** internos.
 - Dado que

$$e_{\text{nom}} = e P_{\text{ext}} / P$$

la disminución en **P eleva** el **tipo de cambio nominal** en el mismo **porcentaje** que la *disminución* en el **nivel de precios** y la **oferta monetaria**

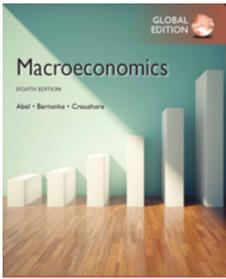
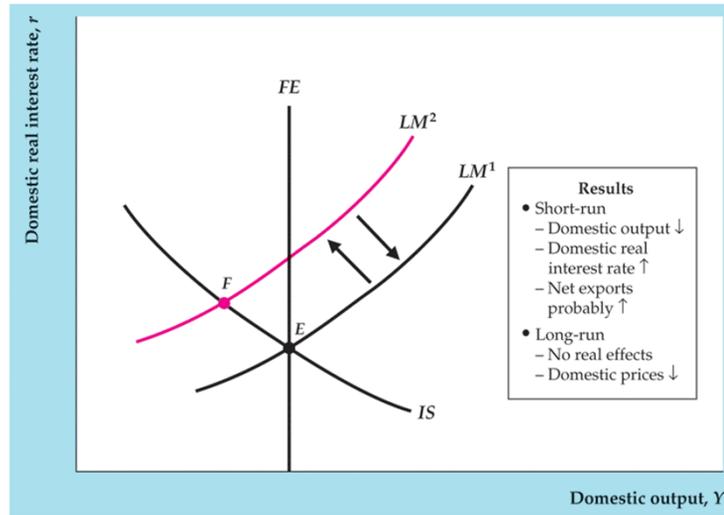
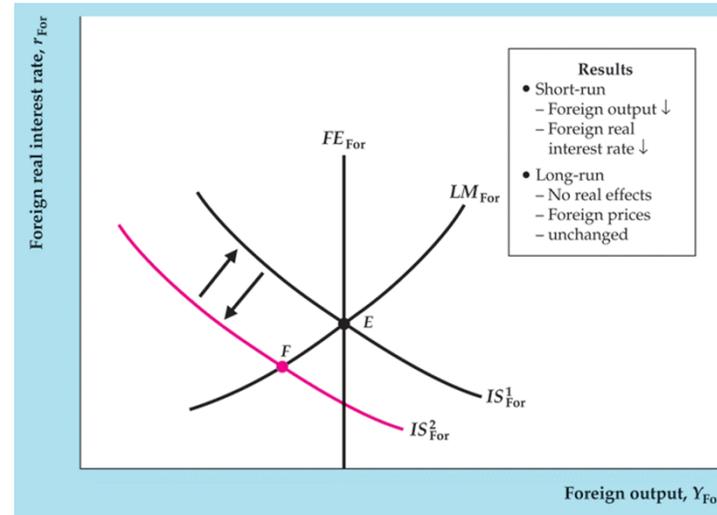


Figura 13.09 Efectos de una disminución en la oferta monetaria nacional



(a) Domestic country



(b) Foreign country

Resultados

A corto plazo

- (+) Producción de nuestro país
- (+) Tipo de interés real de nuestro país
- (-) Exportaciones netas, posiblemente

A largo plazo

- (=) Ningún efecto en variables reales
- (-) Precios de nuestro país

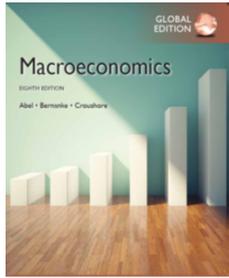
Resultados

A corto plazo

- (-) Producción extranjera
- (-) Tipo de interés real extranjero

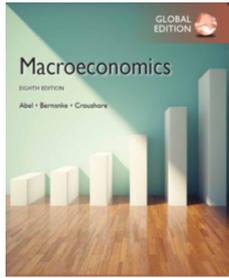
A largo plazo

- (=) Ningún efecto en variables reales
- (=) Precios extranjeros no varían



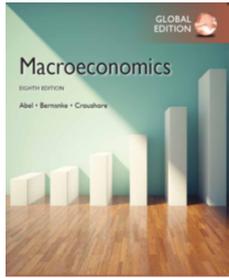
Tipos de cambio fijos

- ❑ Los sistemas de **tipo de cambio fijo** han sido y son frecuentes históricamente
 - ✓ Los Estados Unidos está en un sistema de tipo de cambio flexible desde principios de la década de 1970.
 - ✓ Pero los tipos de cambio fijos todavía son utilizados por muchos países.



Tipos de cambio fijos

- ❑ Hay dos preguntas clave a las que debemos responder
 - ¿Cómo afecta el uso de un sistema de **tipo de cambio fijo** a una economía y a una política macroeconómica?
 - ¿Cuál es el **mejor** sistema, **tipo de cambio flexible** o **fijo**?



Tipos de cambio fijos

□ La fijación del tipo de cambio

- El **gobierno** fija el tipo de cambio, tal vez de acuerdo o tras consultar con otros países.
- ¿Qué sucede si el **tipo oficial *difiere*** del **tipo fundamental** determinada por la **oferta** y la **demanda**?
 - ✓ La **oferta** y la **demanda** determinan el valor **fundamental** del tipo de cambio (Fig. 13.11)

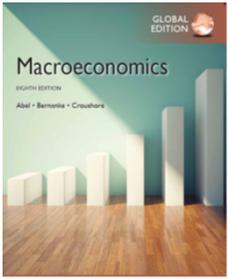
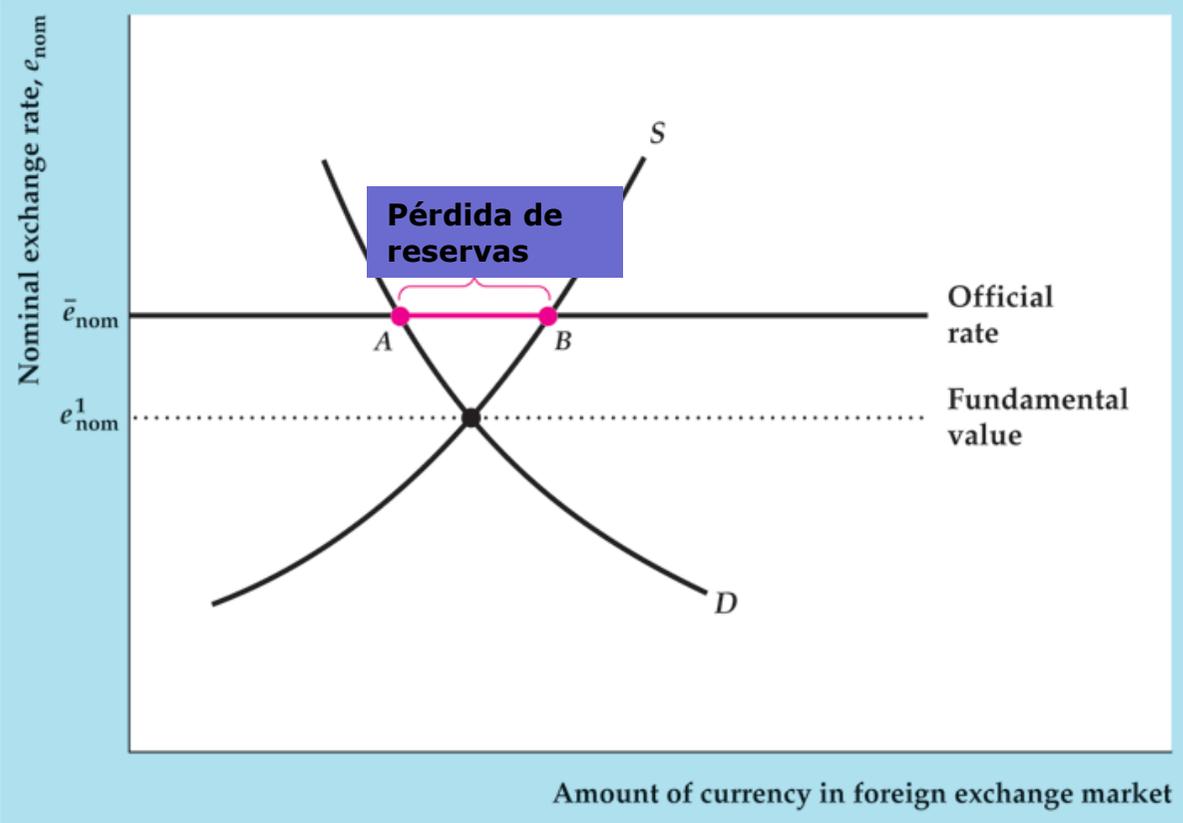
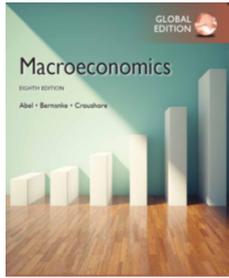


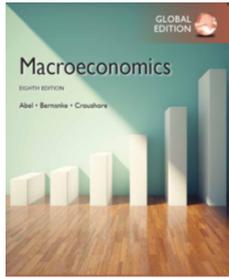
Figura 13.10 Un tipo de cambio sobrevalorado





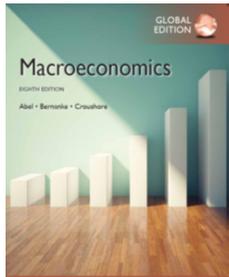
Tipos de cambio fijos

- ❑ **La fijación del tipo de cambio** (fig. 13.11)
 - Cuando la tasa oficial está por encima de su **valor fundamental**, se dice que la moneda está **sobrevalorada**
 - El país podría **devaluar** la moneda, **reduciendo** la **tasa oficial** al valor fundamental



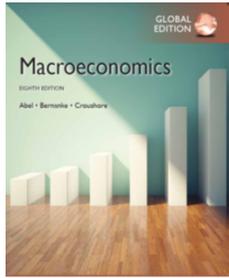
Tipos de cambio fijos

- **Fijación del tipo de cambio** (fig. 13.11)
 - El país podría *restringir* las **transacciones** internacionales para *reducir la oferta* de su moneda al **mercado de divisas**, *elevando* así el **valor fundamental** del tipo de cambio.
 - Si un país prohíbe a las personas comerciar con la moneda, se dice que la moneda ***no es convertible***



Tipos de cambio fijos

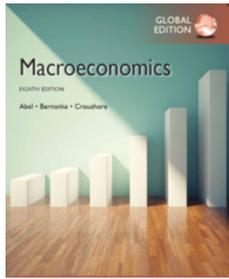
- **Fijación del tipo de cambio** (fig. 13.11)
 - El **gobierno** puede convertirse en *oferente* o *demandante* de su moneda para que el **valor fundamental** sea igual al **tipo oficial**
 - Si la moneda está *sobrevalorada*, el gobierno puede **comprar** su propia moneda.
 - ✓ Esto lo hace el **banco central** de la nación utilizando sus **activos de reserva oficiales** para comprar la moneda nacional en el mercado de divisas.
 - ✓ Los activos de reserva oficiales incluyen **oro, depósitos en bancos extranjeros y activos especiales** creados por agencias como el Fondo Monetario Internacional
 - ✓ La **disminución** de los **activos de reserva** oficial es igual al *déficit* de la **balanza de pagos** del país



Tipos de cambio fijos

□ Fijación del tipo de cambio

- Un país no puede mantener una moneda **sobrevalorada** por *tiempo indefinido*, ya que el banco central terminaría *agotando* sus activos de reserva oficiales
 - Durante el período del **patrón oro**, muchos países se quedaron en ocasiones sin oro y tuvieron que **devaluar** sus monedas.



Tipos de cambio fijos

□ Fijación del tipo de cambio

- Un país no puede mantener una moneda sobrevalorada *indefinidamente*, ya que se quedará sin **activos de reserva** oficiales
 - Un movimiento **especulativo** (o un *ataque especulativo*) puede finalizar con el intento de soportar una moneda *sobrevalorada* (Fig. 13.12)
 - ✓ Si los **inversionistas** piensan que una moneda puede devaluarse pronto, pueden **vender activos** denominados en la moneda sobrevalorada, *umentando la oferta* de esa moneda en el mercado de divisas.
 - ✓ Esto causa **pérdidas aún mayores** de **reservas** oficiales del banco central y acelera la posibilidad de una **devaluación**, como ocurrió en México en 1994 y en Asia en 1997–1998.
 - Por lo tanto, una **moneda sobrevalorada** *no* se puede mantener por **mucho tiempo**

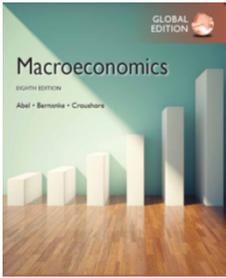
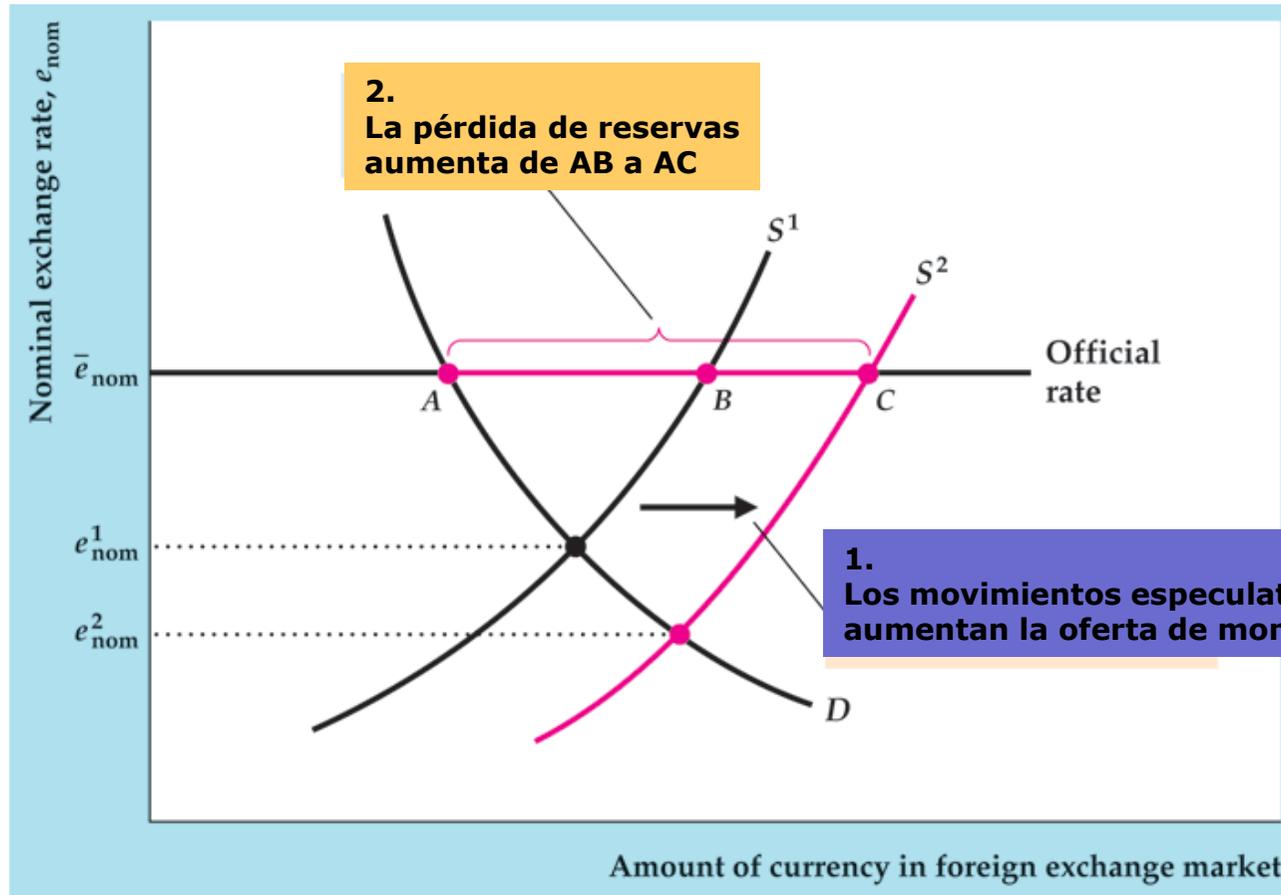
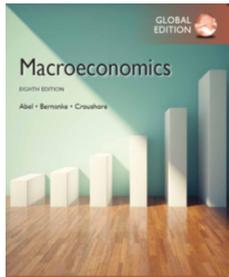


Figura 13.11 Una ejecución especulativa en una moneda sobrevalorada





Tipos de cambio fijos

□ Fijación del tipo de cambio

- De manera similar, en el caso de una moneda **subvalorada**, el **tipo oficial** está por *debajo* del **valor fundamental** (Fig. 13.13)
 - En este caso, un **banco central** que intente mantener la tasa oficial *adquirirá activos de reserva* oficiales.
 - Si el banco central nacional está aumentando sus **activos de reserva** oficiales, los **bancos centrales extranjeros** deben *reducirlos*, por lo que, de nuevo, la **moneda subvalorada** no se podrá mantener por mucho *tiempo*

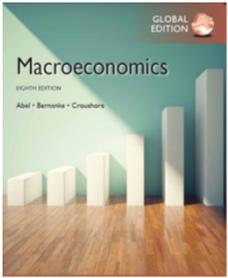
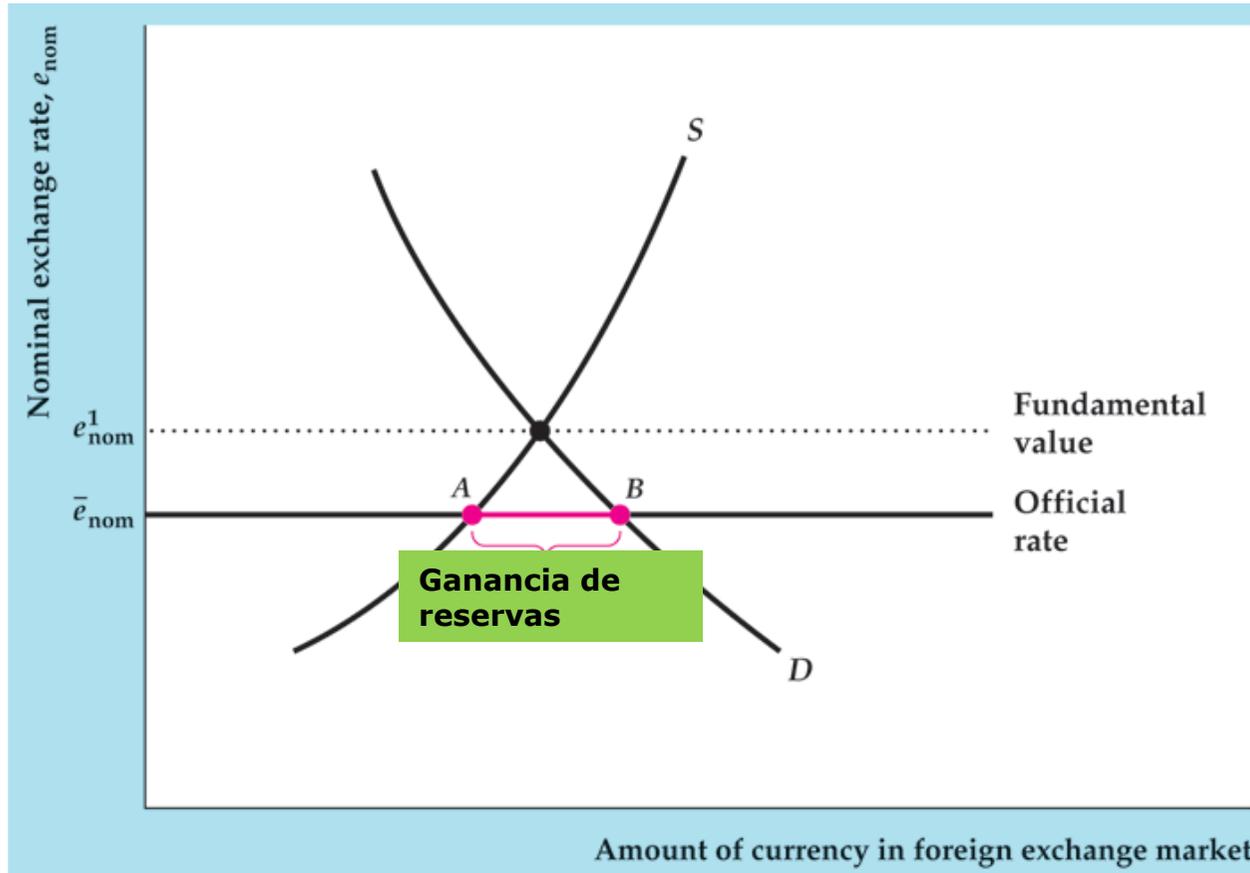
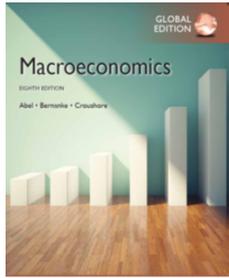


Figura 13.12 Un tipo de cambio subvalorado



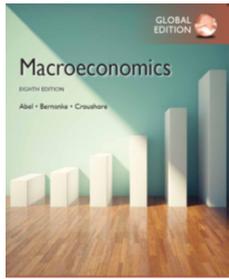


Tipos de cambio fijos

□ La política monetaria y el tipo de cambio fijo

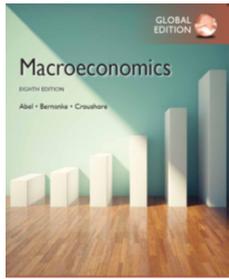
- La mejor manera para que un país consiga que el **valor fundamental** de una moneda sea igual al tipo oficial es mediante el uso de la **política monetaria**
- Expresemos ahora la ecuación (13.1), que relaciona el tipo de cambio nominal con el real como:

$$e_{\text{nom}} = e P_{\text{ext}} / P \quad (13.6)$$



Tipos de cambio fijos

- **La política monetaria y el tipo de cambio fijo**
 - Para una moneda **sobrevalorada**, es aconsejable una **contracción monetaria**
 - En un **modelo keynesiano**, una **contracción monetaria** provoca una apreciación del **tipo de cambio real** (y nominal) a **corto plazo** y una apreciación del **tipo de cambio nominal a largo plazo** (sin efecto a largo plazo sobre el **tipo de cambio real**)
 - Por el contrario, una **expansión monetaria** provoca una **depreciación nominal** del **tipo de cambio** tanto a **corto** como a **largo** plazo.



Tipos de cambio fijos

- **La política monetaria y el tipo de cambio fijo**
 - Para una moneda ***sobrevalorada***, es aconsejable una **contracción monetaria**
 - La relación entre la **oferta de dinero** y el **tipo de cambio nominal** muestra el nivel de la oferta de dinero para el cual el **valor fundamental** del tipo de cambio es ***igual*** al **tipo oficial** (Fig. 13.14)

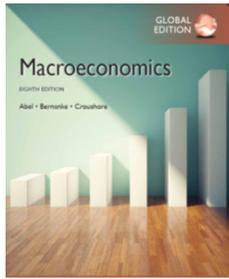
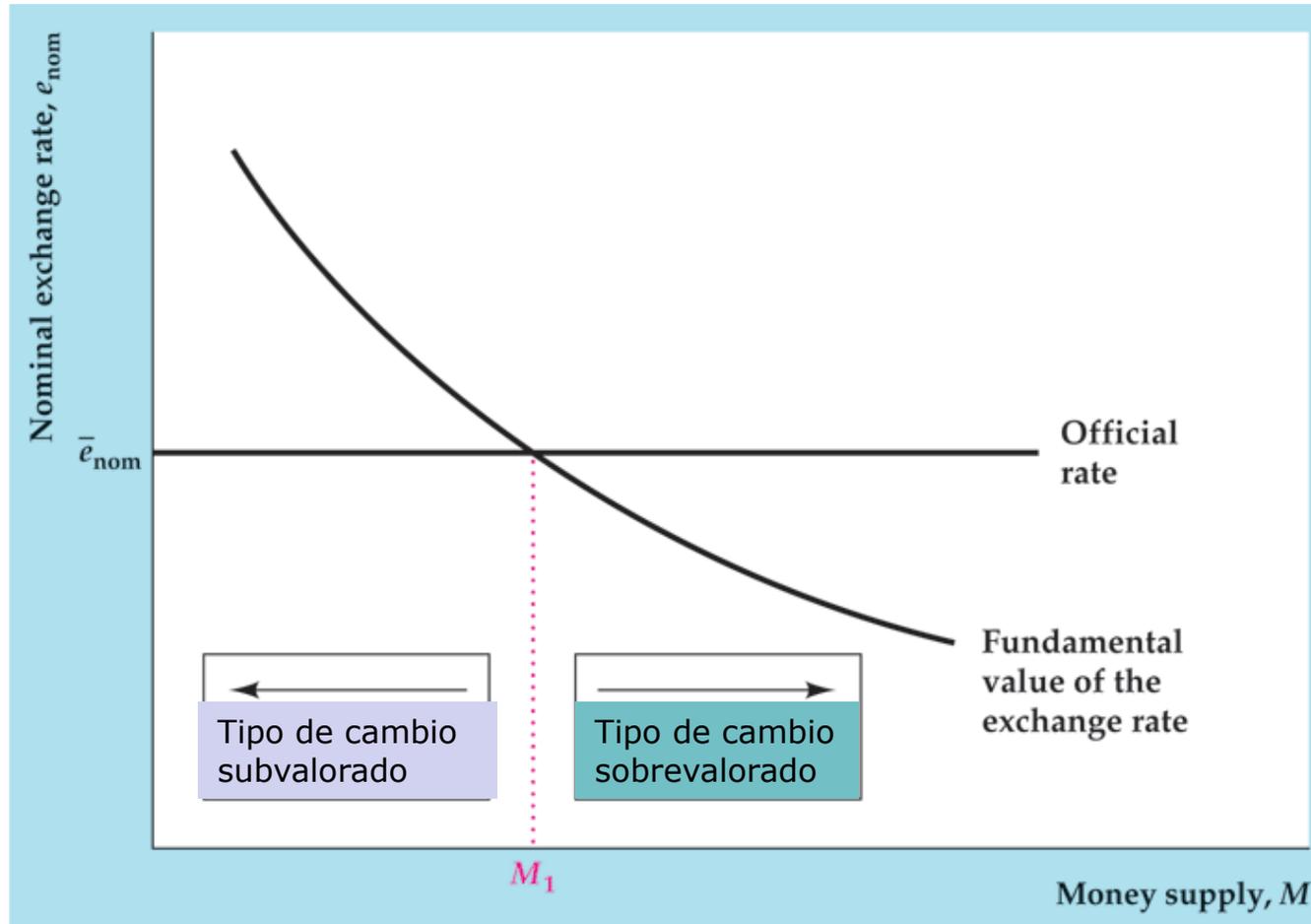
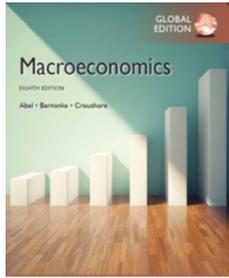


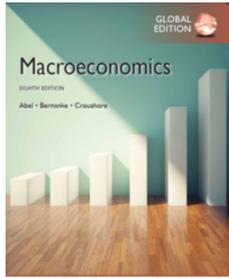
Figura 13.14 Determinación de la oferta monetaria bajo tipos de cambio fijos





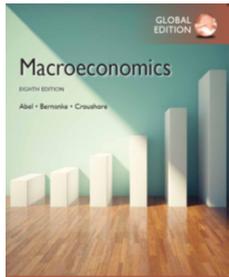
Tipos de cambio fijos

- **La política monetaria y el tipo de cambio fijo**
 - Una **oferta monetaria** más *alta* que el nivel de la oferta monetaria para la cual el valor **fundamental** del tipo de cambio es igual a la tasa oficial produce una moneda **sobrevalorada**
 - Una *menor* **oferta de dinero** produce una moneda **subvalorada**



Tipos de cambio fijos

- **La política monetaria y el tipo de cambio fijo**
 - Esto implica que los países *no pueden* mantener el **tipo de cambio** y utilizar la **política monetaria** para aumentar la producción y el empleo
 - Usar una política monetaria **expansiva** para combatir una recesión conduciría a una **moneda sobrevalorada**
 - Por lo tanto, con **tipos de cambio fijos**, la **política monetaria** *no puede* utilizarse para la **estabilización** macroeconómica



Tipos de cambio fijos

□ La política monetaria y el tipo de cambio fijo

- Sin embargo, un **grupo** de países puede **coordinar** el uso de la **política monetaria**
 - Si dos países **umentan** sus **ofertas de dinero juntos** para combatir las recesiones conjuntas, ninguno experimentaría una sobrevaloración
 - Un país que aumente su **oferta monetaria** por sí solo llevaría a una depreciación
 - Pero cuando **el otro país aumenta** también su **oferta monetaria**, proporciona un **efecto de compensación**
 - Si las **ofertas de dinero** se expanden **en cada país**, se **compensan** entre sí, por lo que el **tipo de cambio** no necesita cambiar (Fig. 13.15)

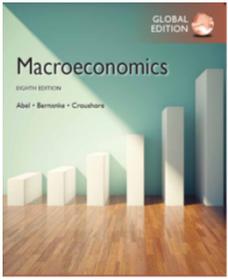
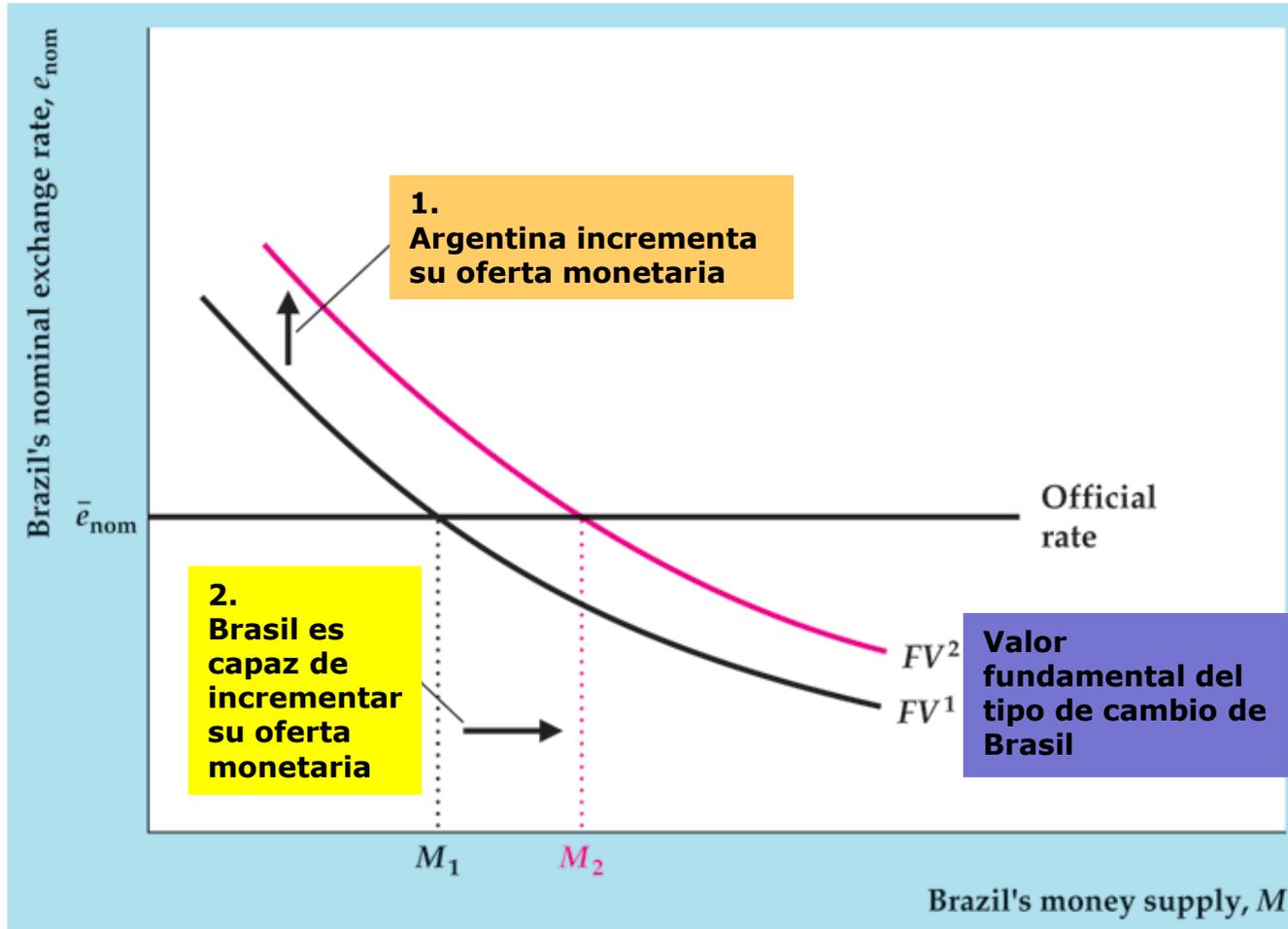
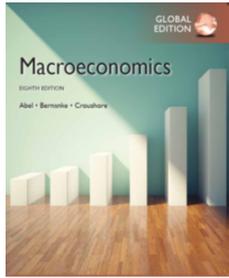


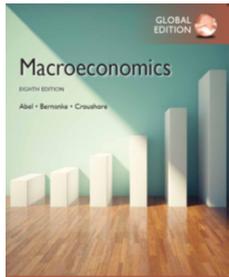
Figura 13.14 Expansión monetaria coordinada.





Tipos de cambio fijos

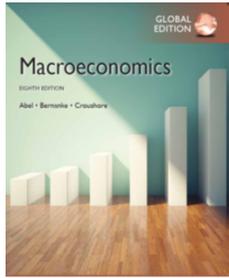
- **La política monetaria y el tipo de cambio fijo**
 - En general, los **tipos de cambio fijos** pueden funcionar bien si los países en el sistema tienen **objetivos** macroeconómicos **similares** y pueden **coordinar** los cambios en la **política monetaria**
 - Pero si los países que tienen tipo de cambio fijos **no cooperan**, pueden surgir graves **problemas**



Tipos de cambio fijos

□ Tipos de cambio fijos y flexibles

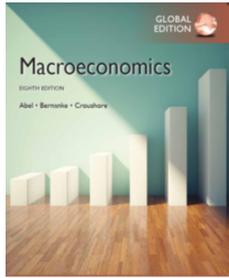
- Los sistemas de **tipo de cambio flexible** también tienen problemas, porque la **volatilidad** de los tipos de cambio introduce incertidumbre en las transacciones internacionales
- Hay dos grandes **beneficios** de los tipos de cambio fijos
 - Los tipos de cambio estables hacen que los **intercambios internacionales** sean más fáciles y menos costosos
 - Los tipos de cambio fijos ayudan a **disciplinar** la **política monetaria**, haciendo imposible que un país se involucre en una política expansiva. El resultado suele ser una **menor inflación** a **largo plazo**



Tipos de cambio fijos

□ Tipos de cambio fijos y flexibles

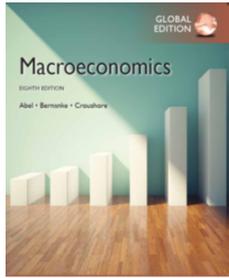
- Pero también hay algunas **desventajas** en los tipos de cambio fijos
 - Restan la *capacidad* de un país de usar una **política monetaria** expansiva para combatir las **recesiones**
 - El **desacuerdo** entre los países sobre la conducción de la política monetaria puede llevar al *derrumbamiento del sistema*



Tipos de cambio fijos

□ Tipos de cambio fijos y flexibles

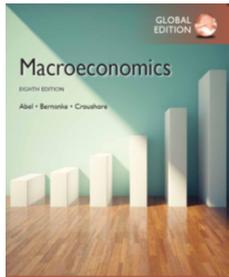
- Qué sistema es **mejor**?: Puede *depender* de las *circunstancias*
 - Si se pretende obtener grandes beneficios de un **mayor comercio** e **integración**, y cuando los países pueden *coordinar* sus políticas monetarias de manera cercana, entonces pueden ser convenientes **tipos de cambio fijos**
 - Los países que valoran tener **políticas monetarias independientes**, ya sea porque se enfrentan a diferentes choques macroeconómicos o tienen puntos de vista diferentes sobre los costes relativos del **desempleo** y la **inflación** que otros países, deben mantener un **tipo de cambio flotante**



Tipos de cambio fijos

□ Uniones monetarias

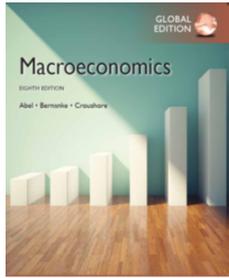
- Bajo una unión monetaria, los países acuerdan *compartir* una **moneda común**
 - A menudo **cooperan** económica y políticamente también, como fue el caso con las 13 colonias originales de los Estados Unidos.



Tipos de cambio fijos

□ Uniones monetarias

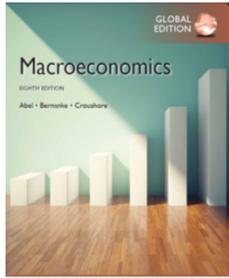
- Para trabajar de manera efectiva, una unión monetaria debe tener un solo **banco central**
 - Dado que los países no suelen querer renunciar al control de la **política monetaria** al no tener sus propios bancos centrales, las uniones monetarias son muy *raras*
 - **Ventajas** de las uniones monetarias sobre los tipos de cambio fijos: *reduce los costos de comercio* de bienes y activos entre países y ya no pueden ocurrir *ataques especulativos* sobre una moneda nacional



Tipos de cambio fijos

□ Uniones monetarias

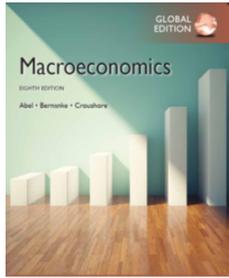
- **Gran desventaja:** todos los países deben compartir una **política monetaria común**, de manera similar a lo que ocurre con los **tipos de cambio fijos**
 - Por lo tanto, si un país está en **recesión** mientras que otro está preocupado por la **inflación**, la **política monetaria no puede ayudar a ambos**, mientras que con **tipos de cambio flexibles**, cada uno de los países podrían tener políticas monetarias que respondan a su **situación particular**



Tipos de cambio fijos

❖ **Aplicación: La Unión monetaria europea**

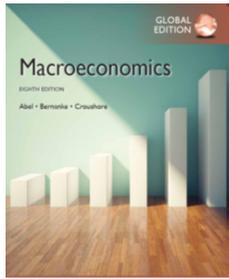
- ✓ En 1991, los países de la **Comunidad Europea** adoptaron el *tratado de Maastricht*, que establece una **moneda común**
- ✓ La moneda, llamada **euro**, nació el 1 de enero de 1999
- ✓ *Once países* tomaron parte en la unión, inicialmente
- ✓ La política monetaria está determinada por el Consejo de Gobierno del **Banco Central Europeo (BCE)**
- ✓ El euro se introdujo en 1999, pero las **monedas** y la **divisa** no se emitieron hasta 2002



Tipos de cambio fijos

❖ Aplicación: La Unión monetaria europea

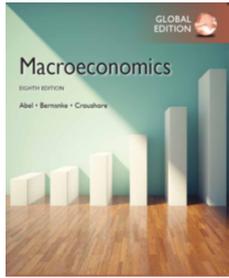
- El **BCE** se diferencia de la **Reserva Federal** de dos maneras
 - En Europa, *cada país* individual **supervisa** sus propios **bancos**, mientras que en los Estados Unidos, la **Reserva Federal** puede establecer reglas para todos los bancos
 - En Europa, *cada país* establece su propia **política fiscal**, mientras que en los Estados Unidos, un **gobierno central** determina la política fiscal.



Tipos de cambio fijos

❖ Aplicación: La Unión monetaria europea

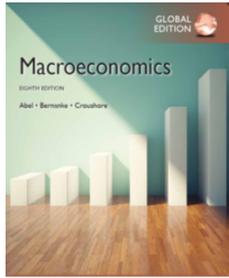
- Los Estados Unidos y Europa difirieron en su manejo de la ***crisis financiera*** en 2008
 - Los *bancos de EE. UU.* podían obtener **capital** con mayor facilidad, pero los *bancos europeos* no podrían porque **los países** regulaban los bancos de manera diferente
 - La ***debilidad*** en los **bancos europeos** hizo que la ***crisis financiera*** tuviese un ***efecto más prolongado*** en la economía europea que en la economía estadounidense.



Tipos de cambio fijos

❖ Aplicación: La Unión monetaria europea

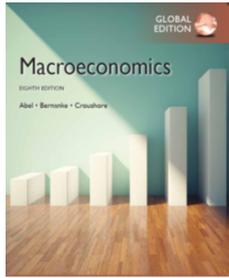
- Algunos países europeos habían obviado el requisito de mantener **bajos** los **déficits presupuestarios gubernamentales** antes de la crisis
 - Durante la crisis, los países *prestaron* a sus **bancos**, lo que *aumentó* el **déficit presupuestario** del gobierno, lo que provocó un aumento de los **tipos de interés**, lo que provocó que los bancos se **debilitaran** aún más.
 - Así, la **crisis presupuestaria** de los **gobiernos** nacionales en Europa está relacionada con la **crisis financiera**



Tipos de cambio fijos

❖ Aplicación: La Unión monetaria europea

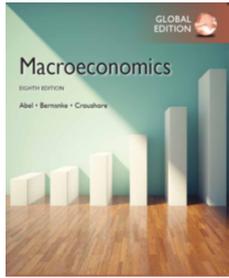
- Debido al **euro**, los **tipos de cambio** entre países en buenas condiciones financieras, como *Alemania*, y países en condiciones financieras más débiles, como *Grecia*, **no pudieron ajustarse** para restablecer el equilibrio



Tipos de cambio fijos

❖ Aplicación: La Unión monetaria europea

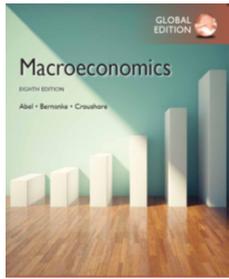
- La unión monetaria europea es un importante acontecimiento cuyas consecuencias **a largo plazo** son aún *desconocidas*
 - Países como **Grecia** estuvieron a punto de abandonar el sistema, aunque ninguno lo hecho todavía
 - El sistema podría modificarse para evitar que los países reincidan en sus **déficits presupuestarios**
 - Los países han cedido al BCE algún **control** sobre sus **bancos** y en el futuro podría hacerse con respecto a las **políticas fiscales**.



Tipos de cambio fijos

➤ **Aplicación: crisis en Argentina**

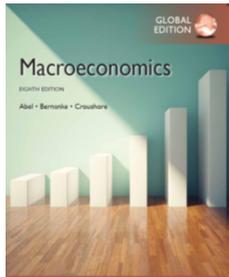
- ✓ La economía **argentina** ha sufrido crisis periódicas.
- ✓ La **tasa de inflación** de Argentina en la década de 1970 y 1980 fue muy grande, con precios que aumentaron en un factor de 10 mil millones de 1975 a 1990.



Tipos de cambio fijos

➤ Aplicación: crisis en Argentina

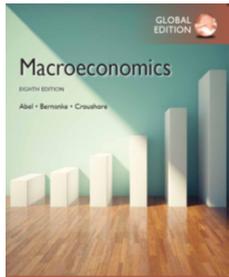
- La **inflación** se redujo a casi cero en la década de 1990, ya que se redujo el **déficit presupuestario** y se implementó una **junta monetaria**
 - ✓ Una junta monetaria es un acuerdo monetario según el cual la **cantidad** de **moneda nacional** en circulación está estrictamente **limitada** por el monto de las **reservas de divisas** en poder del banco central.
 - ✓ Una junta monetaria funciona al **limitar la oferta monetaria**, lo que garantiza una **baja inflación**
 - ✓ El *peso argentino* fue respaldado uno por uno con *dólares estadounidenses*, y el **tipo de cambio** se fijó en un peso por dólar



Tipos de cambio fijos

➤ Aplicación: crisis en Argentina

- La década de 1990 fue una época de prosperidad económica para Argentina, con un rápido **crecimiento económico** y **baja inflación**.
- Pero al final de la década, Argentina entró en una profunda **recesión** y el **déficit presupuestario** del gobierno aumentó considerablemente.
 - ✓ El **tipo de cambio real** de Argentina estaba **sobrevalorado** en comparación con socios comerciales como Brasil
 - ✓ Argentina tuvo grandes **déficits por cuenta corriente** en la década de 1990, y su **deuda externa** creció a un promedio de la mitad del PIB en cada año



Tipos de cambio fijos

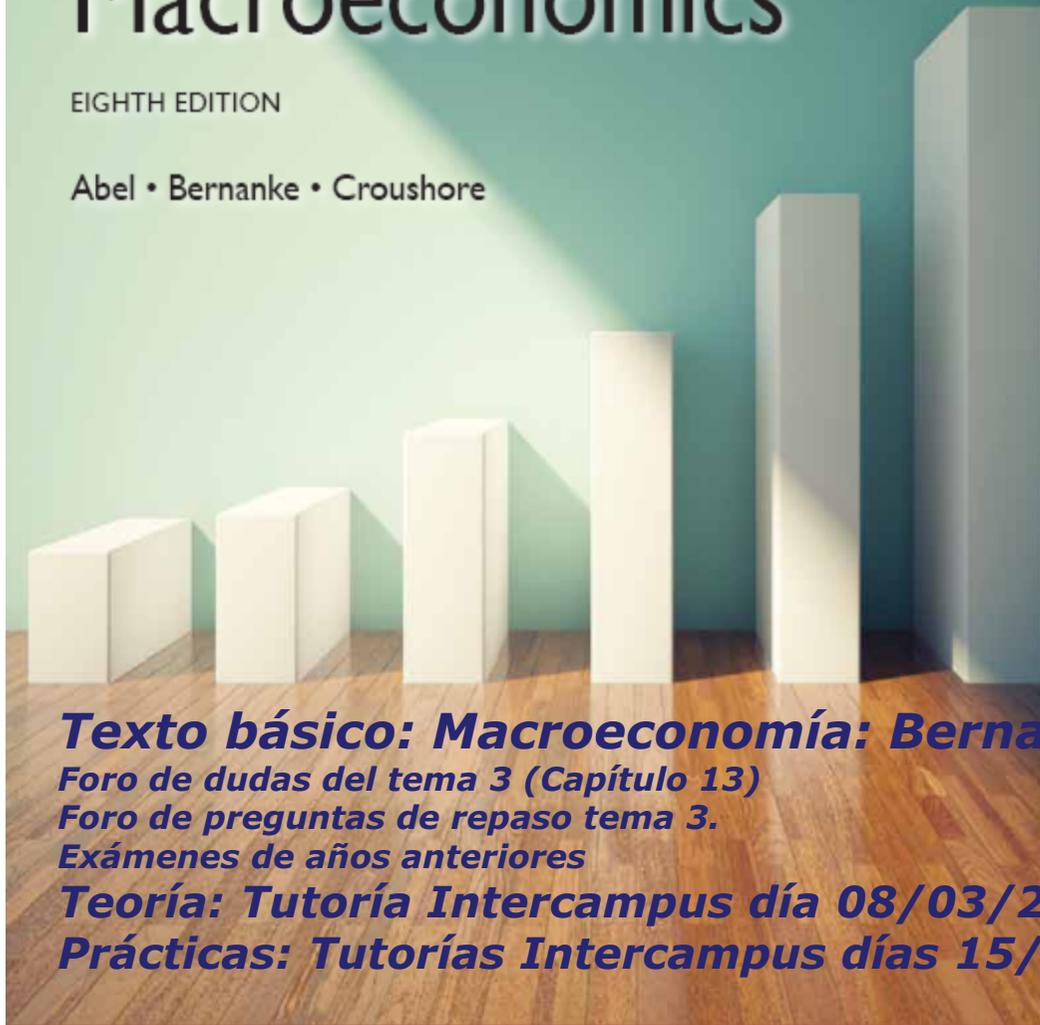
➤ **Aplicación: crisis en Argentina**

- ❑ Finalmente, Argentina **suspendió el pago** de sus **deudas externas** y en enero de 2002 abandonó la conversión fija en dólares del peso, lo que permitió que el peso **flotara** en relación con el dólar.
 - Para julio de 2003, el peso valía solo \$ 0.36
 - Pero el **reducido tipo de cambio real** permitió que la economía se **recuperara**
 - Desafortunadamente, la **tasa de inflación** volvió a los *dos dígitos* (con un promedio del 11% por año de 2002 a 2011), por lo que, en última instancia, la **junta monetaria no logró** ofrecer **estabilidad de precios a largo plazo**

Macroeconomics

EIGHTH EDITION

Abel • Bernanke • Croushore



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

Foro de dudas del tema 3 (Capítulo 13)

Foro de preguntas de repaso tema 3.

Exámenes de años anteriores

Teoría: Tutoría Intercampus día 08/03/2021

Prácticas: Tutorías Intercampus días 15/03/2021 y 22/03/2021

Oferta Agregada

Capítulo 13

Los tipos de cambio, los ciclos económicos y la política económica en la economía abierta.

Curso 2020-2021

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