UBA - Licenciatura en Administración - Macroeconomía y política económica.

Cátedra: Rossignolo Darío Alejandro 278/18. Profesor: Gustavo Fabián Perilli.

Año: 2018 - Cuatrimestre: 1º

Resumen 1º y 2º Parcial.

**CUENTAS NACIONALES**

Hecho contable en el marco de ciertos regímenes institucionales (mercado), que estudia la actividad económica desarrollado por los agentes económicos que intercambian bienes con la regulación del Estado.

La Contabilidad Nacional cuantifica (da valor) de manera completa (para todos), sistemática (igual forma) y detallada la actividad productiva del país. Anteriormente no se podía medir, simplemente se presentía, absurdo.

Estudia el proceso económico y su resultado es la base del período siguiente, siendo así comparable con años anteriores.

La producción es un proceso social, un esfuerzo racional con objetivos definidos.

Las mediciones permiten el análisis del conjunto.

Variable Flujo, la medición tiene un comienzo y un fin, se mide entre dos puntos del tiempo.

Variable Stock, ocurre en un momento histórico. Este puede pasar a ser Variable pero no viceversa.

La Economía es una ciencia fáctica que se basa en lo empírico, teniendo como referencia los hechos pasados. (Ciencia social afectada por nuevas relaciones)

Teorías económicas no tienen vida eterna, son reemplazables cuando no pueden responder a un hecho social.

Economía Real y Nominal, diferencia importante.

El modelo económico es una abstracción de una teoría económica (verdades transitorias) que necesita una formalización, y que a la hora de llevarla a la práctica se transformará en una política económica.

Política económica: Puede tener intervención económica activa (Mano Visible) o puede tener intervención económica pasiva (Mano Invisible que es el Mercado, auto control)

Países Desarrollados (Monetaria/fiscal)

Países Sub Desarrollados (Monetaria/Fiscal/Cambiaria)

Fiscal - Política tributaria, distintos niveles impositivos, hasta qué punto se aplica el impuesto, se grava. Qué alícuota afecta cada universo.

 - Gasto Público para nivelar la oferta y la demanda, algunos sectores necesitan ser impulsados por medidas económicas del Estado.

Monetaria - Cantidades de dinero, el BCRA regula la cantidad de dinero primerio (Base Monetaria) para tener inferencia en el dinero secundario y el Mercado de Créditos.

Cambiario - Controlar el tipo de cambio fijo y/o controlar las reservas del Banco Central (flotante)

Medición de Bienestar, cuantos mas bienes y servicios mejor, esto no es correcto porque no se considera la especialización. Las cuentas nacionales deben medirse en Valores para poder compararlas. Debe haber un Único Número que es el denominado Índice que es la mejor estimación económica presente que mide toda la economía del país, sumado a todas las informaciones obtenidas de las transacciones entre familias, empresas y gobierno (Valor Agregado)

Valor de mercado monetario, debe tener un valor numérico, que se obtiene a través de los precios y el mismo mercado.

Producto – Índice de valor de bienes y servicios finales producidos y disponibles en un período de tiempo (Variable de flujo)

La desventaja de ser un único valor es que al intentar concentrarse en un número se pierde mucha información. La solución es centrarse en los temas basados en la tecnología y lo que tenga más utilidad para los agentes económicos.

La Medición agregada nos permite obtener un valor de una determinada cesta de consumo en un período de tiempo.

Q Alimento, Q Entretenimiento y Q Educación sin los precios no sirve. Las cantidades son bienes finales nuevos del período.

Sirve: PA . QA + PEn . QEn + PEd . QEd

Estos últimos pueden medirse a valores corrientes (valores vigentes) o valores constantes (cantidades distintas pero al mismo precio que un año base).

Los corrientes tienen el problema de la distorsión en los precios dando lugar a una decisión económica equivocada PA1 . QA1 + PA2 . QA2

En los corrientes hay mucha información estadística (Censos económicos)

PA0 . QA0 + PA0 . QA1

Problema desactualización de precios, un ejemplo de año base estable es 2004.

Los precios relativos modifican los productos en las canastas de consumo y también los cambios en los ciclos de la economía mundial.

Al desactualizarse las canastas se pierde poder estadístico.

Identidad de Cuentas Nacionales: Resume los registros periódicos de toda la actividad productiva.

Y = C + I + G + X – M (Identidad Cuentas Nacionales)

Y + M = C + I + G + X (Modificación)

C = Consumo Familia

I = Consumo Empresa Primario o Demanda agregada doméstica

G = Gasto Público

X – M = Exportaciones Brutas

Tiene la característica de ser Ex Posta, ya ocurrido.

Oferta agrega = Demanda Agregada

Origen y destino de la Identidad:

GIB = Gasto Interno Bruto

PIB = Producto Interno Bruto

1º caso GIB = PIB

2º caso GIB > PIB + M – X (Quiere decir que hubo más consumo importado de lo que gano exportando. Abono interno negativo. Crisis Balanza de pagos)

3º caso GIB < PIB + M – X (Quiere decir abono interno positivo. Balanza positiva de pagos)

P = W = salarios

I = i = Tasa de interés/Renta

B = B = Beneficios de los empresarios que arriesgan, organizan la producción y coordinan a los rentistas.

ExPost: Producto (Y) = W + i + B = C + I + B = PIB

 Ingreso = Gasto = Producto

Producción: Primaria = MP que si es positiva en PP/PIB = Primarizada

 Secundaria = Manufactura que si es positiva en PS/PIB = Industrializada

 Terciaria = Servicios que si es positiva en PT/PIB = Economía Moderna

El producto paga los ingresos y estos últimos pagan los gastos.

4 etapas: Economía ´80 Hiperinflación, crisis fiscal, falta de información y eco mundial mala.

 Convertibilidad (`90 – 2001) Crisis Mundial.

 Post Convertibilidad (2002 – 2015)

 Actual

DFP/PIB = 4,5% Emisión dinero primario para financiar el déficit fiscal público.

`75/`80 - `76 Intereses por los servicios, gasto público que pasa a ser impuesto.

`87 – Plan Primavera – Monetarización de un déficit fiscal, el BCRA presta al sector público. Deuda externa con determinados bancos.

´90 – Problemas con la deuda externa hasta en Japón se debía y no sé sabía quiénes eran los acreedores.

El FMI pide demostración en la capacidad de ahorro argentino para prestarnos.

´90 Plan Convertibilidad:

Diseñado para estabilizar la economía a partir del control de la inflación. Se logra controlar los precios.

Atraso cambiario, no problemas fiscales y controlada la entrada de dinero, lo que perjudicaba al sector agrario.

Régimen cambiario de tipo fijo (01/04/91 – 06/01/2002) Hasta el corralito.

El BCRA actuaba como caja de conversión, pasaba todo dólar que entraba a peso.

Economía abierta, comercial y financiera (chau aranceles a importaciones y retenciones a las exportaciones, y el libre movimiento de capitales en el país)

Crisis balanza comercial, aumenta deuda externa, altos intereses.

La apertura financiera desmejoró el resultado de la Cuenta Corriente del Estado. El atraso cambiario generó déficit comercial y la deuda externa aumentó, habiendo más variable stock.

´94 Febrero caída de México, Argentina sufre contagios, el BCRA pierde reservas.

´95 mega préstamo de USA a México.

El FMI para prestar pedía tipo de cambio fijo, tasa de interés alta y riesgo país bajo.

Aparecen los problemas fiscales, grandes crisis económicas, crisis sudoeste asiático.

´99 Devaluación del Real en Brasil, le pega a Argentina por ser socio comercial.

´99 Menem 1 a 1, problemas fiscales, contagio externo. Se empiezan a otorgar subsidios a empresas exportadoras. Devaluación fiscal no se puede bajar por el cambio fijo, se opta por bajar el gasto tributario para exportar más. Cayendo los ingresos fiscales.

Diciembre de 2000 se acepta el mega préstamo USA. 1º desembolso septiembre de 2001, bajan lo salarios para bajar el gasto fiscal.

Septiembre 11 2001 Crisis Mundial. 03/12/2001 Cavallo rompe la convertibilidad.

2002 devaluación, pasa de 1 a 1,4 en enero y ya a partir de febrero de 1,4 hasta lo que de.

Post-Convertibilidad – Tipo de cambio flotación sucia.

2004 tasa de interés muy baja, suba precios hasta 2008 sujeta lo Internacional.

PEA 25% desempleada 2002.

Valor Agregado, generado por la totalidad de los sectores económicos en un período.

¿??? Legítima de producto en cuanto a su aporte (problema marginal de los factores)

Doble contabilidad VA = Producción total – Producción intermedia.

Los aportes de cada factor económico son el trabaja (+ conocimiento) y el capital, es decir no solo la cantidad sino también el valor. Aportando marginalmente al PIB, cada aporte es distinto uno del otro. Pueden ser finales e intermedios, el hecho de ser productivo cada aporte le suma productividad a la Argentina. Producto igual a ingreso.

Esquema de flujos

Economía cerrada

 ------------------------------------------- ------------------------------------------------

 Empresas

Mercado De Mercado de Bienes

 Trabajo Sector Público y Servicios

 <-------------------------- -------------------------->

 Familias

 ---------------------------------------- -----------------------------------------------

 Flujo Monetario

 Flujo Real y de Servicios --------------->

Cuanto más rápido se mueven los flujos, el producto va creciendo a comparación de otros años. En este caso al ser una economía cerrada el sector público provee servicios y se queda con una parte del producto. Si su tamaño es chico evitaría más adelante el desplazamiento (se queda con porciones grandes del producto) permitiendo la redistribución de ese producto dentro del sector privado. En cambio, en la economía abierta hay competencia, es decir que se le suma el Mercado Internacional de Bienes y Servicios, apareciendo así las exportaciones (flujo real hacia afuera y flujo monetario hacia adentro) y las importaciones (flujo monetario hacia afuera y flujo real hacia adentro). Generando una captación de mejores técnicas del resto del mundo, integración económica y financiera. (integración real financiera)

Empresarios: Producto --- Trabajo+Capital+Organización --- Oferta Global --- Mercado Bienes

Valor agregado: Producto marginal o servicios marginales que participan en la generación del producto, que es en términos monetarios, el pago de salarios, rentas y beneficios.

PIBpm (los agentes económicos residentes y no residentes) (precios de mercado = incluye impuestos indirectos que aparecen en las distintas etapas de la producción que se reflejan en los precios) restado a la Depreciación (Desgaste maquinarias, parque productivo) = PINpm (Neto)

PINpm – Ti (impuestos indirectos) = YN (Ingreso Nacional)

YN = w (salarios) + Yprop + Yvs (varios) + Bsa (beneficios empresa) + Ynet

YP (Ingreso Personal Familiar) es igual a:

YN – Bsa + Css (Contribuciones Seguridad Social) + Tr (Transferencias, subsidios) + Dividendos

 Jubilados o desempleo

YpD (Ingreso Personal Disponible) = YP - Td (Impuestos directos) Si hay mucha presión fiscal quiere decir que nos sacan mucho ingreso con los taxes por lo tanto aunque el ingreso sea alto puede ser bajo el consumo, en ese caso si se los productos no se venden se desinfla la economía.

YD (Se sabe que es personal) = C (Consumo) + S (Save, ahorro, consumo futuro)

YPD = Y + Tr - T = Mercado de Créditos, posibilidad de tener consumo manteniendo ingresos.

Factores clave:

Estacionalidad (festividades, climas y fechas importantes) que nos propone comparar momentos similares, no iguales estacionalidades.

Tendencia, comportamientos a largo plazo, series de consumo, por cambios demográficos, tecnológicos e institucionales.

Ciclo, distintas fases de la actividad económica, los de expansión un promedio de 8 años contra los de contracción promedio 1 año.

Cuestiones que las cuentas nacionales no resuelven bien, “Miselanias” metodologías de estimación:

- Hay problemas con la existencia de bienes nuevos, tienen una dificultad comparativa, son bienes relativamente distintos. (Bien final)

- Bienes en proceso, estimación del valor que puede tener ese producto terminado, ya que en su estado actual ya pagó ingresos. El problema es que al sumar los productos terminados y los en proceso nos dará menor al ingreso registrado, por eso se hace una estimación para igualar las partes.

- Trabajo doméstico, qué pasa en los casos que no se mide o con los que dejan ese tipo de trabajo para pasar a otro, no está bien medido.

- Externalidades, hecho exógeno que afecta a un determinado proceso, las hay positivas y negativas y pueden ser compensadas o no. En cualquiera de sus formas las CN no las miden, es decir no calcula las modificaciones que pueden generar las mismas en la producción del país. No se lo pueden cuantificar, no se le pueden dar un valor.

- Año base, pierde validez estadística por estar desactualizado y por falta de representatividad.

- Producción del Sector Público, los bienes que produce no tienen un valor de mercado, no tiene valoración social. Se lo mide por ingresos que paga a los funcionarios públicos, no se mide por producto generado.

Consumo de bienes no durables (se agotan en el momento) y los durables (problema para identificar si son bienes de consumo o de capital). También están los inmuebles residenciales que no entran como consumo, es bien de Capital por lo tanto inversión.

Consumo suele ser el 60/70%, la parte más importante del lado del gasto en las CN.

Inversión, las empresas compran bienes de capital que les permite producir otros bienes, ya sea de consumo u otros de capital.

IBI Inversión Bruta Interna, Maquinarias y equipos, Construcciones y Variación de Existencias.

IBIf Inversión Bruta Interna Fija, Maquinarias y equipos + Construcciones, capacidad productiva, muy procíclica puede ser privada (empresas, compra maquinarias o levanta construcciones) o pública (con respecto a las construcciones, los caminos, puentes son inversión) Puede ser de origen nacional o importado, en el caso de ser local fomentan la actividad productiva pero los importados deterioran las cuentas externas de la economía. Residencial no genera productividad no genera bienes, aumenta la cantidad de edificios. En cambio, está también la clasificación productiva que es cuando las empresas aumentan el tamaño de sus plantas, por ejemplo, tratando de aumentar la capacidad productiva de la fábrica, porque el futuro espera vender más. La inversión es muy fluctuante y procíclica, siempre se la compara con el crecimiento del PIB, representada EInv/EPIB.

Variación de existencias, es todo lo que se produjo para ser consumido y no lo logró, por lo tanto, queda ubicado en inversión. Es anticíclica al principio de cada ciclo de expansión o contracción porque los productores no pueden estar preparados para el comportamiento del mercado, en ese momento si el producto y el gasto están bajando esta sube. Pero con el desarrollo del ciclo los productores se van ajustando con la producción y deja de ser anticíclica.

Medición PIB Argentino: “por Origen”

1) Se consigue un VBP de un año (Valor Bruto de Producción) que se consigue en los balances de las empresas (medios fiscales, declaraciones en la CNV) de los sectores productivos, sumando la producción total con la intermedia.

2) Hay que pasar del VBP al VA, que se logra obteniendo toda la información disponible y se hace en el momento que existe el Censo Económico, es decir en el año base. En ese momento se sabe qué es producción intermedia y qué total, por lo tanto, se tiene el valor agregado. Entonces para pasar de la producción al producto se hace una estimación en el año base, estableciendo una relación año a año hasta que se realice un nuevo Censo Económico.

VAo = VBPo . VAo/VBPo Acá simplemente se resta al total la producción intermedia.

VA1 = VBP1 . VAo/VBPo En este caso el VBP1 son los balances de las empresas del año.

Van = VBPn . VAo/VBPo

Ahora debemos obtener el valor “Destino” el gasto, la demanda:

1) Información declaraciones juradas aduanas a los efectos fiscales y de flujo cambiario X - M

2) Gasto Público, cuentas fiscales. RF (Resultado Fiscal) = T – G = Superávit fiscal o Déficit fiscal.

Hay dos tipos de gasto público, pagos de subsidios, rentas, pagos de intereses de la deuda pública, transferencias una sola dirección (dinero o bienes) una parte de estas no son del gasto público, por ejemplo, subsidio por desempleo (Gasto Fiscal Financiero) o Consumo Público.

3) La inversión se mide con IBIf = YIBIf – XIBIf + MIBIf

UCI = Uso Capacidad Instalada, producción local en base a las construcciones y maquinarias instaladas.

4) El consumo lo obtenemos por diferencia.

Problemas:

1) Ratios constantes en el tiempo (Relación producto producción, desactualización)

2) X y M expuestas a sobre y subfacturación, declaración jurada. Estrangulamiento de la Argentina, no tiene suficientes divisas para importar o exportar en el momento que lo necesite, no puede acompañar a la producción ni tampoco a la demanda (el BCRA se queda sin reservas, el problema siempre está en el Mercado de Cambio)

3) Distorsión con el Consumo Público, ya que no hay un valor concreto de medición.

4) Se usa el IBIf y no el IBI, por lo tanto, no considera las variaciones existenciales.

5) Consumo, se suma el problema de la no medición de las variaciones existenciales que al no estar en la Inversión cae en Consumo.

Precios: índices de Actualización.

a) Las Peyres = IL1 = Ɛp1/Ɛp0 . Q0/Q0 . (100) La canasta es una muestra año base, se mantiene fija, se mide el IPC índice de Precios del Consumidor (Inflación minorista)

b) Paasche = IP1 = Ɛp1/Ɛp0 . Q1/Q1 . (100) Las canastas se van actualizando, preferencias del consumidor representadas.

c) Deflactor PIB = D1 = Ɛp1/Ɛp0 . Q0/Q1 . (100) Cociente de dos PIBs, PBI Corriente/PBI Real.

(El mejor es este, es el más abarcativo)

Ventajas:

a) Sencillo, períodos cortos de tiempo, las canastas ya están estudiadas.

b) Más preciso y períodos más extensos que L.

Desventajas:

a) Desactualización y no representativa.

b) No se puede medir en corto plazo y se debe comparar con el año base.

USA: IPC 1,1% sobrevalorado.

1) Sesgo nuevos productos (0,6) los nuevos productos se reemplazan rápido

2) Efecto Sustitución Bienes (0,4) por promociones compra otro bien que el que analiza.

3) Efecto Sustitución Comercios (0,1) por esas promociones eligen otro lugar de consumo.

Ratios que surgen de las CN:

PIB en Dólares = PIBcf = PIBcf($)/E

PBIcf($) Costo Factores, sin impuestos, en ingresos en dinero Nacional.

E es Tipo de Cambio Nominal, se determina en el Mercado de Cambio y con las intervenciones del BCRA en el Mercado de Cambios. La suba significa una devaluación de la moneda nacional.

Las grandes apreciaciones cambiarias aumentan la capacidad de compra de la moneda Nacional.

PIB per Capita = PIBpc = PIBcf($)/Población (Incluye PEA y no PEA)

Productividad = Variación PIBcf($)/Variación Ocupados.

∆PIBpc = (PIB1/PIBt-1) – (POBt/POBt-1) Sobre la primera parte se puede aplicar Política Económica, mientras que la segunda es plenamente estructural.

Capacidad Productiva = I/PIB

Capacidad Depreciación = D/PIB

Capacidad Productiva Neta = (I – D)/PIB

Apertura Económica ⌠(X+M)/PIB⌡. 100 >70% Muy abierta, muy expuesta al Comercio Internacional, tiene que tener cuidado con los Ciclos proteccionistas, los esquemas cambiarios y manejo tasa de interés. Si es <30% prácticamente cerrada, demanda agregada interna/doméstica.

Si está primarizada, depende mucho los precios internacionales, las tasas de interés internacionales, commodities. Si es secundarizada, es más manufacturera, industrializada. Si está terciarizada apunta por supuesto a los servicios como actividad principal.

PF = Presión Fiscal = Recaudación/PIB = 30% alta, >35% Inconstitucional.

Grado Monetización: Ms/PIB = Cantidad de dinero con respecto a la cantidad de bienes.

s = Oferta

Ms = Toda la cantidad de dinero que hay en la economía, que la determina el BCRA y los Bancos Comerciales.

Problemática: Distorsión en los precios relativos, mucho dinero transacciona con respecto a los bienes. Si hay mucho puede generar una suba en los precios de los bienes, cuando hay poco pueden bajar los precios o la economía puede entrar en recesión que significa rendimientos a crecimiento negativo.

Inflación Argentina, no hay sustitutos de los bienes, cuando al BCRA se le va la mano con la emisión de dinero se compran bienes o dólares y eso se traslada a los precios. En cambio, si optaran por comprar títulos públicos, el dinero sale líquido del BCRA y aparece en el Mercado de Capitales.

Producto Potencial es la capacidad Instalada (Suma de todos los factores productivos que intervienen en la producción) tiene un valor económico que se puede comparar con el valor del producto.

PIB Potencial – PBI Efectivo = Brecha del Producto o Output GAP.

 = 0 Brecha Cerrada, pleno empleo, poco probable.

 >> Hay mucho subempleo de la capacidad instalada, baja UCI.

Si esta cerca o lejos del pleno empleo la economía va a tener que empezar a hacer ajustes en los precios, ya que las cantidades no van a poder aumentar o disminuir.

Estando con la brecha cerrada si se comienza a vender menos de lo esperado la economía se desacelera desempleando recursos, abriendo la brecha hasta reacomodar su ciclo de inventario de existencias.

PIB Potencial tiene la característica de tener efectos a largo plazo y no genera grandes cambios, puede caer mucho por catástrofes o momentos excepcionales, el que si va cambiando periódicamente por el efecto ciclos es el PBI Efectivo. En USA 3 puntos de la PEA desempleada sería el pleno empleo.

El ahorro es la restricción presupuestaria del gasto de inversión del sector privado y del sector público son los ingresos públicos que recauda del sistema tributario que lo aplica al gasto.

S – I + T – G = X – M Modelo de las tres brechas.

Brecha Brecha Brecha

Privada Pública Externa

I + G > S + T = X < M Se soluciona disminuyendo el gasto o aumentando el ahorro (Ahorro Interno negativo o exceso de gasto interno, cuentas externas en negativo, en estos casos se necesita ahorro externo positivo pidiendo deuda. También puede desacelerarse la economía aplicando políticas económicas contractivas, aumentando impuestos del lado fiscal tributario, disminuyendo el gasto público o aumentando la tasa de interés para endurecer los créditos. Por ejemplo, renta financiera en Argentina, corrigiendo desde el lado monetario.

**DINERO**

Es un bien que se acepta de forma consensuada (en períodos de crisis se pierden los consensos) para hacer pagos, cancelar pagos de bienes o cancelar deudas. Liquidez es la capacidad que tiene un bien de transformarse en dinero sin costo. Depósitos en cuentas a la vista, misma liquidez que el billete y la moneda. Tiene tres funciones:

Medio General de Cambio

Facilitando la especialización de la economía, estimula los procesos de aprendizaje, impulsa la diversificación, el uso de dinero reduce el costo de las transacciones.

Debe ser de fácil establecimiento de su valor por eso el dinero tiene un valor nominal, que siempre es positivo, mientras que el valor legal entre períodos puede transformarse en negativo refiriéndose a su poder adquisitivo. Debe ser aceptado por la comunidad, cuando hay inflación el valor de este no es plenamente aceptado, debe ser divisible para realizar pequeñas transacciones, lo que no se utiliza se debe devolver, estas últimas tienen que quedar cerradas, tiene que ser portable y resistente al deterioro.

Unidad de Cuenta

Es la referencia del valor en dinero de los bienes, pudiendo así compararlos entre sí. Precios relativos, precio de un bien con respecto al precio de otro bien. Cuando un bien empieza a perder valor o empieza a distorsionarse con respecto a los demás bienes, se deja de hacer.

Reserva de Valor

Debe conservar valor entre dos puntos de tiempo, desde el momento que se recibe hasta que se lo gasta, si no conserva su valor compra dólares, hace un PF o compra títulos. (Valor en término de bienes)

Las economías internas que toman una moneda externa como principal como por ejemplo la dolarización, pierden su política económica monetaria.

Función de Respaldo:

Dinero en Mercancía, oro, sal, bienes usados como dinero, por sí mismo valor intrínseco.

Dinero Fiduciario, billetes, en sí mismo no tiene valor, pero sí nominal cuántos bienes puedo comprar basado en la confianza.

Función de la Emisión:

Legal, obligación de aceptación, único, utilizado para realizar transacciones y cancelar deudas.

Bancario, distintos tipos de depósitos ofrecen paquetes caja de ahorro, cuenta corriente, PF.

Electrónico, traspaso de dinero.

Agregados Monetarios: Convenciones

M1 = Efectivo + Depósitos a la vista, c/c

M2 = M1 + Depósitos en la Caja de Ahorro

M3 = M2 + PF

Cuando aumenta la iliquidez, aumenta la confianza en el sistema económico financiero, gastar en la presente tiene mucho costo de oportunidad. El individuo durante la vida activa tiene que poder postergar consumos para llevarlos a la vida pasiva. “La herencia es un error de cálculos”

Tasa de Interés: Precio relativo vinculado al gasto de consumo futuro sobre el gasto de consumo presente. En períodos de estabilidad sube de forma voluntaria porque el individuo pasa del corto plazo al largo plazo, preferencia ilíquida y baja la tasa de interés. En cambio, en momentos de inestabilidad se viene del largo al corto plazo, aumentando la preferencia por la liquidez y la tasa de interés sube para retener a sus depositantes.

Banco Central:

Emisión legal de dinero autorizada por el Congreso, dinero primario (el más líquido) formando la Base Monetaria (H)

Administración de los pagos de la deuda pública a través de los depósitos que el sector público le realiza. (T - G) Ente autárquico tiene un presupuesto propio.

Banco de bancos, supervisa los bancos comerciales, analiza sus riesgos, solvencia, ratios.

Administra el stock de reservas en divisas (reservas internacionales RI) y la cantidad total de dinero en la economía, la oferta monetaria (Ms).

Los que tienen mucha emisión de dinero puede tener corridas bancarias. Entre la base y la oferta existe un concepto llamado Multiplicador Monetario (β). El BCRA controla a través de la política monetaria la política comercial de los Bancos.

Caja de Conversión: “Supuestos”

1) Tipo de cambio fijo, el BCRA debe tener reservas y se hace responsable por un valor nominal del tipo de cambio. El único canal de creación de dinero primario son las relaciones que tiene el BCRA con el sector externo que se materializa en el mercado de cambio, relaciones entre residentes y no residentes, liquidación de exportadores.

2) Política cambiaria exógena o económica activa porque el Estado interviene, el TC lo determina el BCRA no el mercado, porque está preocupado por la estabilidad cambiaria de un país subdesarrollado. E . Ri (Stock reservas internacionales, divisas) = H

3) Política monetaria endógena o política monetaria pasiva, pone todos sus recursos en mantener la estabilidad cambiaria. El BCRA si hay exceso de oferta (X > M TC hacia abajo) compra los dólares sobrantes del mercado emitiendo pesos acordes al TC establecido, en cambio, si hay exceso de demanda (X < M TC hacia arriba) vende dólares de la reserva que están faltando en el mercado para mantener la relación la base con las reservas; al intervenir se le determina la H. El costo no deseado más adelante se llamará inflación o recesión porque limita la cantidad de dinero en circulación ya sea a los particulares o a los bancos comerciales.

4) Cumplimiento del tipo de cambio de conversión. Es la relación de la cantidad de dinero primario y las reservas, si no respeta esa paridad tiene dos opciones, dejar la caja de conversión o tiene que devaluar la moneda. E = H/Ri. Es la más expuesta porque depende plenamente de la entrada de reservas, no hay otra forma.
Esquema cambiario, política económica que elige el gobierno para llevar adelante.

Flotación intervenida o sucia, mix de Cambio fijo con Flotación pura, va a tener valores mínimos y máximos del TC para intervenir y estabilizar (Actual)

Relaciones Sector Externo ERi Efp

Relaciones Sector Público Tsp Efb H (Pasivo monetario) Dinero liq.

Relaciones Bancos Com. Red R

Tsp = Títulos sector público, préstamos o cancelaciones.

Red = Redescuentos, préstamos a los bancos comerciales.

Efp = Efectivo en el público.

Efb = Efectivo en los bancos comerciales.

R = Reservas de los BC en el BCRA, determinado por la tasa de encaje, iEnc (fiscal)

Canales por los cuales puede aumentar la H:

Si por alguna razón acumula reservas el BCRA y no quiere que le suba el tipo de cambio, emite dinero y acumula las reservas, parte de ese dinero va al público y otra porción a los bancos. Sin tocar las reservas puede subir el tipo de cambio y eso indirectamente le aumenta la H, lo que le permite emitir más dinero respaldado.

Mercado primario de bonos, el BCRA puede prestar directamente al sector público (emitiendo dinero) por un saldo negativo en el T - G, monetización del déficit fiscal, comprando más títulos del sector público se los queda, política monetaria expansiva (Naturaleza fiscal/cambiaria)

Mercado secundario de bonos, política de mercado abierto (estrictamente fundamento monetario), el BCRA va al mercado de bonos y compra títulos regulando la tasa de interés, subiendo el precio, pero bajando la tasa de interés, mejorándole el perfil de la deuda pública haciéndose más líquido menos riesgo de no cobro. (Política monetaria expansiva, siempre corto plazo, aumenta cantidad dinero, trata de impulsa la actividad económica)

Política monetaria contractiva cuando vende los bonos, bajando H y el precio del bono, pero subiendo la tasa de interés.

Operación de redescuento (iliquidez transitoria) préstamo a los bancos comerciales por parte del BCRA, si tienen problemas de solvencia no. El banco comercial tiene activos que no los pueden cobrar en el corto plazo que sumados al compromiso con los clientes a través de los depósitos y con el BCRA por la tasa de encaje legal o efectivo mínimo (parte de los depósitos inmovilizados en la cuenta corriente del BCRA puede tener problemas de liquidez, ya sea por crisis o demanda estacional o problemas exógenos que no pudieron prever.

Tasa de redescuento = iRed, la maneja el BCRA, prestamista de última instancia. Si lo hace:

↓↓iRed = Si baja mucho = Riesgo moral

↓ iRed = ↑ Red = ↑ H = ↓ i = Alienta mercado de créditos, política monetaria expansiva

↑ iRed = ↓ Red = ↓ H = ↑ i = Política monetaria contractiva, a veces los bancos empiezan a devolver lo ya pedido para no perder demasiado con la suba de interés.

 Call = Préstamos entre bancos comerciales, tasa de interés mucho más alta que el iRed, no hay creación de dinero se realiza a través de reservas excedentes.

Reserva Legal, piso de las reservas de los bancos comerciales en el BCRA determinada por la tasa de encaje legal = iEnc parte de los depósitos que no pueden prestar, es un promedio. El resto de los depósitos forman parte de la Capacidad Prestable dependiendo su aumento o reducción de la tasa de encaje.

↑iEnc = ↑ H va a haber más plata en la base porque los BC pueden mover menos = ↓Ms

decisión voluntaria del individuo que por miedo o default o desconfianza en el dinero fiduciario prefieren la liquidez, dinero de base monetaria (Política Contractiva) = Reducción de la cantidad secundario, por el multiplicador monetario regulando el negocio de los bancos.

Nacionalización de los depósitos, regulación del mercado de créditos por parte del BCRA, direccione a qué sectores había que prestarles (iEnc 100%, capacidad prestable 0%) ganando un ingreso comercial por participar.

Los bancos ganan el Spread = iA – iP esa diferencia son puntos porcentuales, cuánto más grande el spread más ganaban.

RL = iEnc . Depósitos

RLibres = Depósitos - RL (Ex ante)

RExcedentes = RLibres - Préstamos (Ex post)

El BCRA administra la reserva legal manejando la iEnc a partir de eso los BCs planifican las reservas libres y obtienen un resultado luego de prestar que son las reservas excedentes.

iEnc y iRed = Instrumentos que manejan Políticas Monetarias Económicas

Los Call se piden cuando se necesita un préstamo overnight para llegar a cumplir con la tasa de encaje legal.

ERi Efp

Tsp Efb Pasivo Monetario

Red R

 Tbc Pasivo Financiero (Lebacs/Nobacs) Tasa de interés asociada, reduce resultado

Esterilización monetaria, trata de intervenir en la cantidad de dinero, compensar los efectos monetarios no deseados generados por la creación de dinero explicada por el sector externo. (Regula la cantidad de dinero y la tasa de interés parcialmente endógena) El tipo de cambio no puede estar fijo, hay floración intervenida se contrala el TC en parte, hay grados de libertad para controlarlo.

Tres tipos:

Bancos Centrales Desarrollados, regulación sobre el aumento o descenso no deseado de H, si ↑ERi ↑ H y lo soluciona ↓ Tsp o ↑iRed = ↓ Red que significa neutraliza la expansión con una contracción (Neutraliza la variación de H) puede aumentar la cantidad de billetes, los préstamos o los precios de los bonos por ejemplo generando burbujas mundiales.

Bancos Centrales Subdesarrollados, Argentina 2004/2008 precio soja niveles históricos incomparables, ↑ ERi ↑ H = mucho dinero por esterilizar coloca títulos ↑ Tbc para que disminuya la liquidez sobrante. Expansión monetaria se realiza la esterilización para evitar que los efectos en el exceso de liquidez no impacten en los precios de los bienes, distorsión precios relativos, inflación.

Argentina 2008/2009 se acaba la liquidez en el mundo la tasa de interés sube en el mundo se van los capitales y caen los precios de las commodities, ↓ ERi ↓ H lo solucionan ↓ Tbc y ↑ H el dinero inmovilizado paso a la base, pero no sirvió. Contracción monetaria para que la falta de liquidez no genere suba en la tasa de interés y recesión, que no caigan las cantidades, que no caiga el PIB Constante.

Supuestos de este modelo:

- País pequeño, actividad especializada, el precio de la soja le afectaba mucho las divisas.

- En 2004/2008 mucha variación precio commodities

- Flotación intervenida, el mercado podría haber subido la valoración de la moneda local.

Totalmente endógena cantidad de dinero y tasa de interés con Cambio Fijo

Parcialmente endógena cantidad de dinero y tasa de interés con Flotación Intervenida

Totalmente exógena cantidad de dinero y tasa de interés con Floración Pura

Bancos:

 P D

Efb Red

 R

Tsp

Tbc

Crean pasivos en el sistema a través de los depósitos y redescuentos para aumentar sus activos, lo que ganan son los rendimientos (Spread positivo)

 BCRA BC

ERi Efp --------- P D

Tsp Efb --------- Efb Red

Red R R

 Tbc Tsp

 Tbc

 ERi + Tsp + P = Efp + D

Activo Sistema Financiero Pasivo Sistema Financiero

Multiplicador monetario: Impulsa la cantidad de dinero ya creada, proceso transformador del dinero primario en oferta monetaria total desde H a M.

H = Efectivo + Reservas

M = Efectivo + Depósitos

β = M/H > 1 Cuánto más grande es mejor para el mercado de créditos

β = (Ef/D + D/D) / (Ef/D + R/D) Cuánto depositan y cuánto se quedan en efectivo

β = (e + 1) / (e + iEnc)

e = Coeficiente liquidez endógena, decisión voluntaria de preferencia por la liquidez

β = 1 / iEnc Significa que depositan todo en el banco

Cuánto más grande es el multiplicador de dinero más grande es la creación de dinero secundario. Cuánto más grande es “e” el β será muy bajo porque habrá poca creación de dinero secundario.

BCRA emite dinero primario para comprar títulos públicos ↑ Tsp ese dinero llega al banco comercial donde el estado tiene cuenta corriente por ejemplo el Banco Nación por lo tanto ↑ R el banco lo presta ↑ P y ese dinero puede quedar en ↑ Efp (M1) quedando en la base o en ↑ Depósito para volver a ser prestado ↑ P y volver a ser multiplicado.

 Efectos directos (-) (-) (+)

Β = F (iEnc, Efb, Efp δ, iRed, Sp)

 (-) (-) (-) Efectos secundarios

↑ iEnc --- ↑ R --- ↑ H --- ↓ β --- ↓ Ms (Política contractiva) Único, aumento H y contractiva.

δ = Fluctuación de los depósitos, hechos exógenos que hace ser precavidos a los bancos

Spread = Aumento moderado sirve para ↑ β, si es brusco los bancos están en crisis.

Mercado de créditos:

Demanda de créditos = Crd = F (P , Q) --- M = β . H

Oferta de créditos = Cfs = F (H , iEnc) --- M = β . H

Considerando: 1) H y iEnc son exógenos

 2) si los R > RL

Cuando cae el producto a precios constantes por dos trimestres, hay recesión.

Si la tasa de interés es baja o constante el volumen de los créditos es bajo, inelástica. En

cambio, si la tasa de interés es más variable va a haber más volumen, elástica.

Segundo Parcial:

Multiplicador Keynesiano:

C + I + G + XN = PNB

Consumo Keynesiano:

C : Ĉ (Exógeno) + cY (Proporción a consumir, cuánto sube el consumo por cada $1 que sube el ingreso, 0 > c < 1) El consumo dado será positivo aunque Y= 0

∆Y > ∆c, el individuo nunca destina todo al consumo, siempre es mayor en el CP, salvo en las crisis. (∆Y = ∆c + ∆s). DA = C + Ī (Exógena, economía cerrada)

Equilibrio: Y = DA planeada, coinciden planes del productor con consumidor, de lo contrario variaciones de existencias.

Y = Ĉ + Ī + cY ---> Y - cY = Ā (Todo lo exógeno) ---> Y = 1/1-c . Ā ---> Y = 1/s . Ā (Busca aumentar el consumo exógeno) El Estado subsidia a la inversión quitando impuestos, T - G < 0 con el fin de aumentar A pero las cuentas públicas se deterioran y no es rentable a comparación del aumento de Y. (Si el MK es cercano a 1, no sirve) Si estuviese lejos del 1 seria rentable la caída en las cuentas estatales ya que más adelante lo compensara con impuestos al consumo, es por eso que se puede superar la restricción presupuestaria en el CP.

Con respecto al consumo, cuánto más empinada está su pendiente tendrá mayor preferencia por el consumo. Salto exógeno: ↑Ā ↑DA ↓∆Exist ↑Y ↓C ↑DA

Sector público:

Y = C + I + G ---> DA = C + I + G + Cy ---> DA = C + I + G + c (Y + Tr - T) ---> DA = A + c (1-t) Y

Y = 1 / 1 - c (1 - t) todo multiplicado por Ā. El multiplicador se achicar con el SP.

↑Tsp ↑H ↑Cro ↓i

Idea de productividad no está considerada ya que es de largo plazo, es preferible que haya ingresos. Apoyan el Shock exógeno, funciona con brecha del producto, desequilibrio, recesión, baja cantidades producidas, desocupación. No sirve en pleno empleo, al superar el nivel real de Y, crecerá el valor de Y nominal únicamente por medio de la suba de precios. Economía cerrada y sin sector público al principio. No hay relaciones monetarias o financieras. Analiza el corto plazo, política económica activa, desempleo de factores productivos. El gasto autónomo y la política fiscal determinan la demanda agregada.

Modelo IS/LM:

Se habla de un equilibrio entre la economía real y la monetaria. Tres mercados:

Real (Bienes y servicios) interpretación Keynesiana con su respectivo multiplicador y estará en equilibrio cuando la demanda agregada sea igual a la producción. Demanda agregada es el gasto total que realizan los agentes económicos para un nivel determinado de precios. Por lo tanto, está sujeta al movimiento en los precios, cantidad de dinero circulante, impuestos o el nivel de renta. La Oferta Agregada es la cantidad de bienes que estarían dispuestas las empresas a vender en un mercado con un determinado nivel de precios, costos de producción y expectativas empresariales.

Luego estará mercado monetario, oferta y demanda de dinero y el Mercado Financiero, que incluirá el mercado de bonos perpetuos a largo plazo, extensión del monetario. Los individuos decidirán si estarán líquidos o en bonos, el precio de los bonos es la inversa de la tasa de interés, es decir los precios de los bonos determinan la tasa de interés.

Todo esto está relacionado con la ocupación interna, le teoría keynesiana admite varios niveles de empleo. Los cambios en la demanda determinan el nivel de producción y se permite una activa intervención del Estado junto con el mercado. Lucha entre los fiscalistas (real) y los monetaristas (financiero)

Supuestos: La economía ajusta por cantidades, no hay precios, teoría para ver cómo se llega al pleno empleo atacando el subempleo (Cerrada)

Cursa IS (equilibrio Inversión/Ahorro) cuando la demanda agregada planeada sea igual a la producción, ese modelo arroja dos valores, uno de tasas de interés y un valor de ingresos. (Mercado de bienes)

Curva LM (equilibro Liquidez/Dinero) movimiento entre el liquidez y bonos. Equilibrio lo dará la oferta y la demanda de dinero, cuando son iguales, determinando un nivel de tasa de interés y de ingreso. Relación entre H y β, demandada por los agentes económicos, tomando decisiones de cartera por motivo de transacción, precaución o especulación. (Mercado monetario y financiero).

La tasa de interés afecta a la demanda agregada porque le generará un nivel determinado de costo a la oferta agregada. Contraste costo ingreso maquinaria con el beneficio, pero el factor más importante es el optimismo empresarial (Animal spirits, que pueden tener cambios bruscos, este modelo no los tiene en cuenta)

I = Ī – bi (Elasticidad tasa de interés de la inversión, cómo afecta la variación de i con la I) b > 0 siempre, y cuánto más grande sea b, más plana será la inversión. (Relación negativa).

Cuánto más horizontal, sin ser totalmente (porque de ser así, no habría relación entre bi y I), pequeños cambios en “i” generan grandes cambios en la inversión, b tomará valores grandes.

Por el contrario, cuánto más vertical sea la curva (no total), pequeños cambios en la Inversión producirán grandes cambios en la tasa de interés. Si b es muy cercana a 0, la inversión la va a determinar los animal spirits.

DA = Ā + Ĉ (1 - t)Y - bi (Con sector público) Modelo Keynesiano básico, donde la tasa de interés desplaza la curva de la demanda agregada. Dada b, un cambio en la tasa de interés hacia abajo, genera un efecto multiplicador hacia arriba.

IS = Y = C (Y - Ť) + I (y , i) + Ğ (Pendiente negativa) Infinitos puntos donde la producción es igual a la demanda agregada, dándonos un valor de la tasa de interés y uno del ingreso. G y T exógenos, herramientas políticas económicas, están manejadas.

Acelerador de la inversión: Relación que hay entre el ingreso y la inversión, procíclica.

La curva de IS depende su horizontalidad en el valor de b y el valor del multiplicador Keynesiano, que cuánto más grande es cY, es más grande.

Curva LM:

Relación negativa entre la oferta de dinero exógena (dada por el BCRA y los individuos, precios fijos, M/P dados, la oferta y la demanda de saldos reales es igual) y la tasa de interés. Si la tasa de interés es alta los saldos de dinero real son bajos, si la tasa es baja los saldos de dinero demandado es alta.

Si la tasa de interés es baja, el precio de los bonos es altísimo, por lo tanto, se espera que la tasa de interés suba, generando una pérdida a los tenedores de bonos. Por el contrario, cuando la tasa de interés es alta, todos están en bonos esperando que la tasa baje para poder vender a precios más altos los bonos y tener una rentabilidad.

La demanda de dinero depende de la tasa de interés y los saldos reales (Endógena). Cada punto donde la oferta y la demanda de dinero son iguales muestran el equilibrio monetario y financiero que aparece en el mercado LM.

LM : M/P (Dados) : Y L ( i )

Para una oferta de dinero dada, puede haber tres motivos, y : transaccional (cuándo crece la actividad económica sube y cuando disminuye, baja, relación positiva) y precaución (se quedan con dinero para pagos ocasionales no previstos). Luego está L ( i ) que es el motivo especulación, preferencia por la liquidez en relación a la tasa de interés, relación negativa (aquí el $B determina la i )

M/P (Dados) : k . y - h . i

Será sensible al motivo transaccional en función del valor de k y sensible al motivo especulativo en función de la tasa de interés con respecto a h. H puede ser igual a 0, por lo tanto, el motivo será plenamente transaccional, caso extremo o caso clásico, los individuos no miran la tasa para demandar dinero, no hay mercado de bonos, solo mercado de bienes (Teoría cuantitativa del dinero de Fisher) k > 0 porque siempre habrá una demanda transaccional de dinero, si hay un gran desplazamiento es porque k es muy grande, se depende mucho del ingreso.

Si la curva de Md se desplaza hacia arriba se subirá la tasa de “i” endógenamente o exógenamente bajando la Md con la baja el ingreso. (Si ↑Md ↑i o si ↑Md ↓ Y, ambos para igualar con Ms) y viceversa (Si ↑Ms ↓i o si ↑Ms ↑Y, para igualar con Md)

Cuánto más grande sea H (Trampa de la liquidez) la curva de dinero va a ser más plana dependiendo fuertemente de i, especulativo, mercado de bonos profundo, muy activo. Cuánto más se acerque a 0 h dependerá menos de i, por lo tanto, será más vertical, mercado de bienes importante, transaccional, mucha liquidez.

El BCRA controla la oferta de dinero a través de políticas de mercado abierto (comprando y vendiendo bonos en el mercado secundario) o tasa de interés de redescuentos, mercado de cambio y tasa de encaje.

Equilibrio tasa de interés y mercado de bienes, bonos y dinero, Y = 0, los mercados se vacían.

Política fiscal expansiva exógena que trata de incrementar la demanda agregada, incrementando el nivel de ingreso o de producto. Arranca real y termina nominal. LP

Tres casos:

a) ↑Ī Subsidios a la inversión, sube la DA, se desplaza IS y LM ocurre lo mismo que con el aumento de G.

b) ↑Ğ ↑DA ↓∆Exis ↑Y ↑C ↑Md (Motivo transaccional) ↑i ↓I (baja precios bonos) ↓DA ↓Y

Primer efecto expansivo pleno Y0 a Y1 y luego Efecto Crowding Out o efecto desplazamiento de Y2 a Y1 (Quitando del medio al sector privado bajando la inversión con la suba de interés, endógena) Cuánto más chica es h y más grande es k el Crowding Out es más grande y viceversa, depende de la pendiente de la curva LM. DA = A + cY

c) ↓Ť ↑Yd ↑C ↑DA ↑Y (Efecto expansivo pleno) DA = A + c (1 - t) Y por eso la curva no se desplaza, sino que cambia la pendiente de la curva de la demanda agregada.

Si ↓G ↓DA ↓Y ↓Md (Efecto contractivo pleno) ↓i ↑I (sube $B) ↑DA ↑Y (Crowding in)

Cuánto más chica es h y k es grande, cuando cae la demanda de dinero el Crowding In va a ser chico (LM Vertical). Si h es más grande, LM horizontal, el crowding in será más grande.

Política monetaria expansiva: Sobre la base monetaria. Arranca nominal y afecta real. CP

Operación de mercado abierto, el BCRA, sube los precios de los bonos. iEnc < 1 y β > Unidad

↑H ↑$B ↓i ↑C ↑I ↑DA ↑Y (A partir de acá desplazamiento en ↑Md) ↑i

Es más efectiva que la fiscal, en términos de tiempo, afecta rápidamente la tasa de interés.

Trampa de liquidez o caso Keynesiano: Tasa de interés 0, cualquier movimiento posterior en los $B sería a la baja. Atesoran el dinero, ni siquiera consumen, deflación, política expansiva fiscal totalmente efectiva, política monetaria expansiva totalmente ineficaz, efecto crowding out 0, efecto expansivo pleno. Md = k . y - h . i

Curva LM empieza a cambiar de pendiente, BC emite dinero y eso sube el precio de los bonos, efectos reales corto plazo, afecta la inversión, baja la tasa de interés. El BC sigue emitiendo y deja de tener efecto porque los tipos no compran más bonos, hasta siendo totalmente horizontal en un nivel cercano a 0, exceso de liquidez de dinero, no puede bajar más la tasa nominal. (Casi deflación, precios negativos o nivel 0, no baja ni en real ni en nominal, precio bonos infinito, efecto crowding out se hace 0 y la política fiscal se vuelve efectiva porque tiene un efecto contractivo pleno. (Trampa de liquidez)

Caso clásico: Md = k . y

Depende sólo de las transacciones. H . i = 0 No hay sensibilidad de demanda de dinero con la tasa de interés, demanda dinero para comprar bienes. Ingreso pleno empleo, se desplaza la curva LM, el crecimiento sigue siendo nominal, no real porque la Economía está en pleno empleo. Sube el precio de las variables nominales.

Teoría cuantitativa de dinero: Existe una cantidad de dinero que circula varias veces al año a una cierta velocidad, permite comprar bienes. Cualquier aumento de dinero hace crecer el PIB Nominal, no real. Efecto crowding out completo, no puede crecer más allá del pleno empleo. No hay bonos, todo lo que se emite es para comprar bienes, no hay demanda especulativa. La velocidad nunca se mueve, y la cantidad de dinero no afecta las tasas, el dinero va a precios.

M . Ṽ = P . Ŷ

Teoría monetaria:

Estabilizar precios (Inflación baja y estable, evitar confusiones, AE decidan bien)

Nivel de empleo (Pleno empleo, tasa natural, desempleo friccional o estructural)

Crecimiento económico (Reducir brecha producto, pero apunta tasa de crecimiento)

Estabilidad Mercado Financiero (Ahorro con inversión, se juntan)

Estabilidad tasas de interés (Permite el movimiento ahorro/inversión)

Estabilidad Mercado de divisas (Tipo de cambio)

Instrumentos: Cantidad de dinero o tasa de interés.

Anclas nominales: Metas, poner valores nominales, guías.

- Agregado monetario controlarlo (M, límite superior/inferior) Explícita en número.

- RMI: Régimen de metas de inflación. Explícita.

- Tasa de interés. Implícita, lo vamos determinando, una vez por mes.

Herramientas:

- Operación de mercado abierto

- Redescuentos

- Política de encaje

BCRA independiente, libertad para establecer las anclas, separado del tesoro. Cuando en el CP se contrasta con el LP, hay un problema de inconsistencia temporal. Libertad de cómo perseguir el objetivo.

El ancla colabora con la política económica para impulsar la PEA a LP, importancia de expectativas, estabilidad de precios y resolver inconsistencias temporales.

1) Agregado monetario: (Friedman)

Respetar un crecimiento constante de la cantidad de dinero, implícita inflación, concepción monetaria. Ventajas: Fácil de encontrar, cumplimiento de la meta, evitar inconsistencias temporales. Desventajas: Relación meta (∏ y PIB) y objetivo confiable, compleja comprensión pública.

2) ∏ Metas: Ventajas: a) Anunciar metas MP, compromiso estabilidad precios, enfoque global (variables), transparencia con la comunicación. Desventajas: Retrasos, exceso de rigidez, fluctuaciones producción y bajo crecimiento económico.

3) Control tasas de interés: No explícita, meticuloso, acciones preventivas de precios de mercado. Ventajas: No requiere relación ∏ con dinero, mejora la consistencia Inter temporal, preventiva. Desventajas: Ausencia transparencia, estímulo especulación, dependencia funcionarios BC, no independiente ya que depende del grupo elite.

Espiralización: Si los shocks endógenos no se controlan pasa a términos reales y afecta las expectativas. Simplemente hágalo, suba la tasa de interés porque se espera inflación.

Regla de Taylor: FED Boca Cerrada, con esta regla anticipo lo que van a hacer.

Se intenta buscar una tasa de interés nominal de CP a partir de una tasa de interés real de LP, que es consistente con el pleno empleo de la economía. La tasa de interés real puede ser negativa pero la nominal tiene piso en 0. (Trampa de la liquidez)

i = r’ + ∏’ + a (∏ - ∏’) + b (Y – Y’)

r = Tasa de interés real neutral, equilibrio pleno empleo con los precios bienes a LP.

∏’ = Tasa de inflación objetivo, estabilidad a LP.

∏ = Tasa de inflación a CP

Y - Y' = Output Gap, brecha del producto.

a/b > 1 (Cumple principio de Taylor)

Si la tasa de inflación real está superando a la tasa de inflación nominal se debe aumentar la tasa de interés. Política monetaria muy contractiva, vendiendo Tsp, bajando la H, para que ↑i

Exógeno Endógeno Esquema

 E M, i CC

 M i Agregados M

 P M, i ∏

 i i i

Teoría Cuantitativa del Dinero:

Base teoría monetaria: Ms . V = P . Y

Transacciones (P . Y) se hacen con dinero (M) que circula varias veces, velocidad (V)

Y = 1000 kg

$ = 100 M . V = P . Y ---> V = (P . Y) / M ---> V = 5

M = 20000

Supone que, Y y V son cantidades de pleno empleo, explicación monetarista de la inflación.

La suba de los precios esta explicada por el aumento en la cantidad de dinero, relación negativa crecimiento económico. Dicotomía clásica dice que los valores nominales están determinados por los valores monetarios y los valores reales por la economía real.

Ecuación Fisher: i = r + ∏e

La cantidad de dinero determina precios y la tasa de interés nominal CP. El aumento de M aumenta el PIB Nominal, mientras que en Keynes aumenta el PIB Real. Variables nominales no afectan a las variables reales, todo queda en términos nominales

Crédito Puro: (Tasa de interés natural)

in = Pmg K Pmg K = RMS In = RMS Tasa de interés = Costo de Inversión

 (Rendimiento)

in > im (Tasa de interés de Mercado y tasa de interés natural)

Equilibrio monetario im = in = Pmg K

in, nivelaría la inversión y el ahorro.

Proceso acumulativo: (No sustentable)

↑I (Sin S voluntario) ↑W ↑P ↓Reservas Bancos ↑ia ↑iEnc

Por lo tanto, los bancos suben la tasa activa y estarán ilíquidos hasta alcanzar el nivel natural.

Modo mantener la riqueza (WR) a través del dinero Md y los bonos Bd (WR = Md + Bd)

Condición equilibrio monetario:

Md = Y L (i)

V = Y / Md = 1 / L (i)

La velocidad supone no aumento, no hay tasa de interés, es de equilibrio. Cada vez que aumenta Ms aumenta la V, cantidad de dinero con cantidad de transacciones de economía, ese dinero compra bienes. Cerramos el proceso cuando se llega al pleno empleo, definitivamente constante. Whicksel dice que cree en la teoría de la velocidad constante, pero duda su estabilidad porque diversos factores la pueden afectar y Keynes directamente dice que es imposible porque la tasa de interés es cambiante.

Relación tasa de interés y velocidad circulación de dinero: (Política económica)

Md > Ms Crecimiento económico, dinero que ya estaba en la plaza circula más veces, aumenta la velocidad, aumenta la tasa para corregir el exceso de Md.

(↑Y ↑Y/Ms ↑ V ↑i ↓Md)

Ms > Md El dinero en la plaza se mueve más lento, baja la velocidad, baja la tasa de interés, va a bonos por ejemplo con el fin de aumentar la Md.

(↓Y ↓Y/Ms ↓V ↓i ↑Md)

Saldos reales, donde la oferta = demanda de dinero, la inflación esperada aumenta, baja la tasa de interés real, exceso de oferta de bonos, la tasa de interés nominal sube.

Oferta y demanda de dinero relación con los precios:

Ms/P = L (i , Y) P = Ms / L (i, Y) Ms = β . H

Los precios suben si: ↑ Ms ↑ i ↓ Y ↓ L

Determinación tasa de interés a partir de mercado de bonos:

a) Equilibrio M y B = Ms = y . L (i)

b) ↑Ms ↑$B ↑Bd ↓i (Ejemplo el BC presta al Sp)

El Pb = 1 / (1 + i)

Teoría demanda activos: i = (Vn – Pb) / Pb

Factores que desplazan la curva de Bonos:

↑ Riqueza (WR) ↑Pb ↓i

↑ Rendimientos ↑Pb ↓i

↓ Rendimientos ↑i ↓Pb

Riesgo en activos alternativos

Estado de liquidez

Spread de riesgo soberano: Aumenta la oferta de bonos generando una suba en la tasa de interés.

Curva oferta de bonos:

Rentabilidad esperada de las inversiones.

Si aumenta la inflación esperada el estado va a emitir más bonos para licuar la deuda, ya que la tasa de interés real se vuelve negativa, esto ocurre porque el mercado de bonos determina la inflación esperada por medio de expectativas no reales (No se cumple el efecto Fisher). Además, el sector público puede emitir bonos que no sean consistentes con este valor de inflación esperada, una parte del valor real de la deuda no la va a pagar, no hay un ajuste lineal.

Presupuesto gobierno.

Minsky: (Fragilidad financiera)

El endeudamiento es burbuja, valores que se negocian en el mercado no suelen ser consistentes con los valores de libro, el sistema financiero no absorbe shocks exógenos

(Ms = ↑β . H) y se altera el mercado de créditos.

La consistencia del mercado depende del cumplimiento de los compromisos, solidez, solvencia para cancelar deudas a través de:

Y corriente, refinanciaciones y liquidación de activos.

Supuestos:

- Sistema financiero complejo y sofisticado.

- El dinero actual paga la inversión y el dinero futuro paga rendimientos de la inversión (β)

- Permanente necesidad de endeudamiento

- Canales complejos de intermediación (β)

Tópicos: M y financiamiento

F = SF (Servicios financieros, amortizaciones e intereses, egresos monetarios, flujo cierto)

 Y (Ingreso corriente, flujo incierto)

3 formas de financiamiento:

a) Cubierto o Hedged

b) Especulativo

c) Ponzi

a) Y > SF

Empresas financian I con fondos propios y colocan deuda a LP sin sufrir sofocaciones financieras.

b) Y < SF

Recontratación de pasivos, bancos y emprendimientos endeudados.

c) Ponzi, constante renovación de depósitos para garantizar rendimiento, si no hay fondos no se paga y cae el sistema.

Si aumenta la inflación esperada, baja la tasa de interés real, entonces mejora el presupuesto del gobierno a emitir deuda, exceso de oferta bonos. La tasa de interés nominal sube, efectos de capital que va a disminuir la deuda en términos reales. (Comprender)

El Ancla implícita en USA es la tasa de los Fed Founds (Tasa de Call) se reúnan mensualmente para determinar la tasa, Grisbaum ponía la que quería. Regla de Taylor, a = 1,5 b = 0,5, muy similar a Grisbaum.

Sector Externo: Transacciones entre residentes y no residentes, naturaleza comercial y financiera, devengada no realizada. (Balance de pagos, mide variables flujo, entrada y salida de divisas)

Tipo de cambio nominal, es simplemente la cantidad de moneda nacional que se debe entregar por cada moneda extranjera. Se determina con flotación, mix o fija. Lo que sea aprecia o deprecia son las monedas nacionales, cuando el TC sube y hay tipo de cambio determinado por el gobierno la moneda interna se devalúa. Cuando el TC sube y hay flotación pura la moneda se deprecia.

Tipo de cambio real: Determinado por el tipo de cambio nominal. P\* = Precios de los bienes transables del resto del mundo. P = Canasta de bienes transables nacionales. Ɛ = E . P\*/P

E . P\* ponemos la canasta a precios del mundo y la comparamos con el precio canasta moneda local. Nos muestra el concepto de la competitividad de la canasta interna en el resto del mundo, nociones productividad, costos. Cuando el TC real sube mejora la competitividad de la canasta interna, se encarece la canasta mundial y se abarata la local en términos de moneda extranjera. Aparece el término Mark Up, si suben los precios locales recargará al costo del producto esa diferencia para mantener su rendimiento. Efecto Pass Through, cuando la devaluación afecta a los precios locales, es decir, al intentar hacer más competitiva la producción en el exterior traslada ese aumento a precios internos, anulando el efecto. (Hoy en día 60% PT en Argentina) Equilibrio a LP pero en el CP el gobierno puede intervenir para mejorar la competitividad, noción neutralidad del dinero entre la variable nominal y la real.

Dirección del ciclo económico: Flujos comerciales, pago de intereses y utilidades, inversiones directas y de cartera.

Cuenta Corriente: Está compuesta por Balanza comercial (Exportaciones e importaciones de bienes y servicios) y rentas de la inversión (INFE Ingresos Netos de los Factores del Exterior)

Cuenta Capital y Financiera:

- Variación tenencias extranjera de activos financieros domésticas (Yankee en Lebacs)

- Variación tenencias domésticas de activos financieros en el exterior (Argentino en DICA)

(Ambos son inversiones de cartera, noción más de corto plazo, especulación)

- Inversiones extranjeras directas, compran acá una parte de una industria, noción más de largo plazo. (IED, genuina)

Por debajo de esta línea, están las variaciones de las reservas internacionales. Si las usa, interviene el mercado de cambio, de lo contrario, será determinado por el mercado.

CUENTA CORRIENTE + CUENTA CAPITAL = ∆ RESERVAS INTERNACIONALES

 (Autónomas o voluntarias) (Política Monetaria establecida)

**RCC** = BC + INFE + TRANSF. (0) = (X - M) + (ir – ip) + (ur -up) =

(X + ir + ur + IEDr + ICr + Pn) - (M + ip + up + IEDp + ICp)

**MC =** Ds - Dd (Oferta y demanda de divisas)

**RCC** = X (E\* , Y\*) - M (E , Y) + INFE (ir, ip, ur, up)

 CÍCLICO ESTRUCTURAL

Resultado Cuenta Corriente (RCC) Balanza Comercial (BC)

Ingresos Netos de Factores del Exterior (INFE)

Intereses recibidos (ir) - Intereses Pagados = Deuda externa.

(ip) Utilidades recibidas (ur) - Utilidades pagadas (up) = Utilidades netas.

Cíclico: Corto plazo.

Elasticidad ingreso exportaciones, muy bajo en países desarrollados, cuánto crecen las exportaciones por cada punto que crece el PIB. (Cuánto más positivo más demanda, más crecimiento externo)

Elasticidad ingreso importaciones, cuánto crecen las importaciones por cada punto que aumenta el PIB, países desarrollados muy alta. Procíclicas, cuando la economía crece la balanza comercial cae (contracíclico), si la elasticidad es grande el deterioro es mucho más rápido. Para enfriar la economía por déficit puede aplicar políticas económicas monetarias o fiscales contractivas, bajando el gasto público, aumentando tarifas, aumentando tasas de interés, aumentando impuestos.

Estructural: Largo plazo. Inflación estructural, no hay tantos dólares, constantemente déficit externo, cuellos de botellas, no hay tantos dólares como lo exige la demanda.

Cuenta Capital: Operaciones financieras, movimientos de dinero que se van compensando con determinadas operaciones (IED, IC y Préstamos) Compra venta de pasivos financieros, incluyen a residentes y no residentes, CP y LP.

Inversiones de Cartera: Estrictamente CP y siempre están en busca de operaciones de arbitraje, dos precios para un mismo bien en un punto del tiempo, la coordinación del mercado no está funcionando. Entre los pasivos puede haber precios, tasas, tipos de cambio, que pueden dar oportunidad de ganancia extraordinarias (No vinculadas a la estricta competencia del mercado, tiene fallas) Algunos piensan que las intervenciones de los estados generan estos eventos, estos están a favor del libre mercado. Inversiones que ingresan para financiar quiebras o cuando no se crea nuevo capital, se compran empresas en funcionamiento, pase de mano.

Inversión extranjera directa: Van al mercado real, generan empleo, parte de un proyecto/firma, diferencia sustancial, ligada al LP, inversiones saludables, aportes casas matrices a las filiales (empresas transnacionales), reinversión de utilidades, créditos en distintas firmas.

Ajustes posibles de la BP (CP): a) Solo ∆ Ri b) Solo ∆ E c) Mix

Dependerá del esquema cambiario dispuesto, pequeños cambios:

a) RCCte + RCCap < 0 aparece un ajuste compensatorio por debajo de la línea, exceso de demanda de divisas, por encima hay un déficit (Supuesto TCF).

↓Ri ↓H ↑i ↓Crd ↓DA ↓Y ↓N (Empleo) y viceversa si hay superávit. (Exógeno)

b) Ajustes por encima de la línea, empieza a tener presión sobre el TC, si hubiese habido una baja en el TC habría un exceso de demanda en el mercado de cambio y baja en las exportaciones netas, el mercado se acomoda solo. Supuesto TC de flotación pura (Endógeno, no hay variación de reservas)

c) Flotación intervenida, actúa de manera pragmática, tratando de leer los indicadores, no establece reglas cambiarias, como Grisbaum. Será 0 cuando se lo deje flotar, y habrá pérdidas o acumulaciones de reservas cuando esté interviniendo el mercado.

Paridad tasa de interés:

Perfecta movilidad de capitales (apertura financiera o cuenta corriente abierta), ausencia de costos transacción (agentes económicos no contratan intermediarios), pleno empleo (movimientos de capital no afectan el empleo), moderadas variaciones de los tipos de interés internacional (devaluaciones esperadas), ecuación de Fisher, variación TC Internacionales. Incrementos de las tasas de interés aprecian la moneda (atrae capitales y baja el tipo de cambio) y las reducciones la deprecian, el riesgo país es 0 por eso no tiene efecto en la tasa (spread riesgo soberano, comparar riesgo entre bonos).

El inversionista extranjero tendrá que realizar la medición de riesgo, aumentar rentabilidad de cartera, diferenciales de tasas de interés, la mejor inversión será la que le dé más ganancia en su moneda de origen, observará el esquema cambiario determinado en el país que va a invertir y luego intentará interpretar el tipo de cambio futuro, analizando el riesgo cambiario. La ganancia final estará dada en la entrada, en la apropiación de esa tasa de interés y la salida, pasando dos veces por el mercado de cambio. Para bajar el riesgo cambiario tiene dos opciones, optar por un país con tipo de cambio fijo o especular con futuros de tipo de cambio.

La suba de la tasa de interés bajará el tipo de cambio y apreciará la moneda local en el corto plazo, pero a la larga la tasa descenderá, subirá el tipo de cambio y la moneda interna se depreciará.

1 + it+1 = (1 + i\*t+1) . (1 + Eet+1 - Et)

 Et

Decisión financiera:

1 + it+1 = (1/Et) . (1 + i\*t+1) . E\*t+1 ---> it  = i\* . Eet+1 - Et

 Et

1 + it = (1 + i) t+1 . Et/Et (Paridad cubierta TCF, oportunidades de arbitraje)

Paridad descubierta: i = i\* + ∆ E e

No hay garantía de ganancia con los diferenciales, riesgo cambiario. La liberación de mercados de capitales va a provocar un reacomodamiento de las tasas de interés. Entrada de divisas, realizan sus ganancias en moneda local y luego el mercado comienza a descontar la devaluación esperada por adelantado, la compensación por diferencia de interés entre la tasa local y la internacional es una variación esperada del tipo de cambio. (Suba esperada del tipo de cambio) Al fin y al cabo va a generar pérdidas, no sirve para los países no desarrollados, generaría mucha inflación.

Sudden Stop: Freno entrada capitales de cartera, economías con déficit en la cuenta corriente que lo financian con un superávit en la cuenta capital. (Paridad descubierta de tasa de interés, tasa local más alta que la internacional) Necesidad de financiamiento externo, se está financiando con capitales de cartera por eso no tiene fuertes cambios en el tipo de cambio.

Período globalización financiera 79’ inicio, las economías emergentes no estaban muy endeudadas en dólares. En los 90’ se empezaron a endeudar y en los 2000 dejaron la deuda, hoy en día se están volviendo a endeudar. Hay poco ahorro interno, sector público y privado endeudado, necesidad ahorro externo. Contagio, grado de irracionalidad o psicológico, no sólido y aumento de la deuda, sumado a los problemas de las elecciones en Brasil y el futuro de Chile. Argentina es el país que más reservas perdió, flotación intervenida. Boom crediticio doméstico, sistema financiero pequeño, no tiene un mercado de bonos profundo (Burbujas domésticas) Lebacs instrumento de esterilización monetaria, se usa como ahorro, pero no tiene ese fin, al no tener volumen se mueven capitales se forman burbujas. Por eso después de esto se crearon los Swap de Lebacs, mercado secundario, reafirmando el mercado de no bonos (no tiene forma de quitar la liquidez sobrante) Las políticas de shock se vuelven insostenibles a nivel social por eso la recomendación es el gradualismo correcto y para serlo hay que determinar pautas concretas y cumplirlas. (Ancla precios, no lo cumplieron, error de coordinación de política económica) Déficit fiscal altísimo, la variación de la deuda pública es

el stock de deuda pública actual y el stock de deuda pública del período anterior con respecto

al PIB del período actual y el PIB del período anterior (Stock). Multiplicado por el crecimiento del producto que es la resta entre la tasa de interés nominal (tasa a la que se ajusta la deuda) y crecimiento económico (déficit fiscal financiero), sumado a la deuda pública en base al PIB actual. Si esto aumenta tiene dos salidas, pedir dinero al resto del mundo o aumentar H (déficit fiscal primario). Si el Stock está en el 60% la economía ya está en riesgo de stock.

Bt - Bt-1  . (i - g) + Gt - Tt  g = ∆yt = es un % si g = 0 la economía se estanca

Yt - Yt-1  Yt ∆yt-1 por lo tanto la deuda se pone más pesada

 y se recauda menos.

Caso Argentina, sintonía fina en el corto plazo, gobierno anterior quiso aumentar el empleo aumentando el gasto y consiguió una crisis fiscal y una balanza de pagos en pérdida. El actual gobierno quiso ser gradualista, fomentó el crecimiento de la economía a través de la construcción, pero empezó a endeudarse para cumplir la meta de inflación, con el fin de permitir la entrada de capitales haciendo atrasar el tipo de cambio, pero eso le generó un déficit en cuenta corriente.

En el CP los cambios en la tasa de interés afectan directamente al tipo de cambio nominal, cambios abruptos (Sudden Stop). Pero en el LP, el tipo de cambio esta determinado por el precio relativo de los bienes, cambios moderados.

Ley del precio único: Un mismo bien, idéntico en cualquier parte del mundo, debe tener un mismo precio en términos de una moneda. Mercado competitivo, prima hermana de la paridad descubierta de la tasa de interés, muy relacionada con la TCD y la ecuación de Fisher. No hay aranceles a las importaciones ni retenciones a las exportaciones. (Neutralidad del dinero)

PPA = Paridad Poder Adquisitivo: Relación entre bienes transables de dos países, relación lineal con el tipo de cambio nominal, predicción del valor a LP, cambiando el poder adquisitivo de una moneda a largo plazo, los precios van determinando el tipo de cambio. P/P\* asocia las productividades de las canastas, efectividades de las funciones de producción y sistema de precios de los dos países. En el CP, cuando se cambia la tasa de interés, hay efecto en el gasto público, la demanda de dinero y la inversión real de la economía. Cambio en las políticas monetarias afectan a la demanda agregada, cuando se aumenta el gasto público, tiene efecto real, pero aparece el Crowding Out. No hay armonía del CP con el LP. Variables nominales afectan a valores nominales.

PPA Absoluta y Relativa: La relativa es la que más se adapta a la realidad, a LP los precios a un tipo de cambio no se diferencien tanto, porque ayuda al análisis, muestra cómo converge del corto al largo. Sube el tipo de cambio a largo plazo. La Absoluta son niveles, no tiene un análisis consistente.

Índice Big Mac: (PPA) Está mirando si las monedas están apreciadas o depreciadas, mismo producto, misma producción, misma materia, misma forma, mismo precio.

Conclusión: Si el BC aumenta la base ↑M se traslada a precios ↑P que para acomodarse ↑i y por último ↑E por devaluación esperada consistente con la Ley de Precios Únicos y PPA (Saltos nominales, aumentos de dinero en el LP, solamente)

Ecuación IS Mercado Abierto: (Supuesto flotación pura)

Y = C (y - t) + I (y, i) + G + XN (y , y\* , Ee )

 1 + i - i\*

Relación inversa entre el tipo de cambio nominal y la tasa de interés local. (Moderados cambios) Partiendo que i = i\*:

Política fiscal expansiva ↑G ↑DA ↑Y ↑Md ↑i ↓E ↓XN ↓DA ↓Y

(es menos eficaz en una economía abierta que en una cerrada, efecto crowding out, siempre en políticas fiscales expansiva)

Política expansiva monetaria ↑Tsp ↑H ↓i ↑E ↑XN ↑DA ↑Y

(Tiene mucho más efecto, no tiene crowding out, mejora la competitividad de las exportaciones, todo moderado y controlado)

Tipo de cambio fijo: (Cambio de supuesto y la demanda de dinero depende de i\*)

Política fiscal expansiva (exógena): ↑G ↑DA ↑Y ↑Md ↑i (Como no puede ↓E) ↑Tsp ↑H ↓i

Hay efecto expansivo pleno, eliminando el efecto crowding out.

En el caso de una contracción fiscal también deberá estar acompañada por una contracción monetaria, efecto contractivo pleno, eliminando el crowding in:

↓G ↓DA ↓Y ↓Md ↓i ↓Tsp o ↑iRed o ↑iEnc ↓H ↑i

(Política monetaria endógena, no se puede utilizar de forma discrecional ya que puede tener efecto en la entrada o salida de capitales) Similar caso de la trampa de la liquidez LM totalmente horizontal, expansiva plena, desaparece el efecto crowding out.

Trilema: Triple imposibilidad económica, el gobierno debe elegir 2 de los 3 para controlar, el otro se determina solo.

- Mantener la economía abierta (Flexibilidad y eficiencia, integración financiera, reducir costos marginales, converger hacia precios globales, para mejorar su competitividad y productividad)

- Fijar el tipo de cambio (Estabilizar precios relativos, controlar el tipo de cambio nominal porque puede tener mucho efector en el tipo de cambio real y afectar los precios relativos)

- Manejar la política económica (Proveer estabilidad al crédito, controlar tasa interés, si se vuelve inestable puede haber caída en generación de dinero, en depósitos)

Habrá crisis de balance de pagos cuando hay pérdidas de reservas (y no se la puede parar, tipo de cambio fijo, amerita salir a pedir préstamos internacionales) o cuando hay una fuerte depreciación de la moneda (Grado de flotación, es imparable) o mix. Las crisis obligan a modificar el esquema de cambiario.

En el caso de TDCF hay una constante devaluación de la moneda por la continua venta de reservas para equiparar el tipo de cambio fijo, por lo tanto, es insostenible, y cuando la gente va a retirar los depósitos por miedo se genera una corrida que no deja caer el sistema en Y = 1 como debería ser, sino que se anticipa y se finaliza en Y = 0 es acelerada. Acompañada por crisis en la balanza de pagos y déficit fiscal. (Primera generación 70’)

(Segundo Generación) 80 – 90’ Integrada financieramente, déficit fiscal y se financia con emisión, tipo de cambio fijo, especulación financiera. Efecto contagio, atacados por especuladores financieros. El desempleo mostraba la debilidad de los sistemas económicos, sumado a deuda pública. (México - Argentina)

En el mercado de trabajo de la Población total surge la Población edad activa y esta se divide en Población inactiva y población activa. Esta última se divide en ocupados y desocupados que juntos forman la Población Económicamente Activa.

Tasa de actividad PEA/POB. Si esto es mayor puede haber subocupación o sobreocupación.

Determinación del salario:

- Negociaciones colectivas, unión de las partes, gobierno, empresa y trabajadores.

- W Residual, salario de indiferencia, nivel mínimo por el cual está dispuesto a trabajar.

Ecuación salario:

(1) W = pe . F (u , z)

 (-) (+)

u = Tasa de desempleo

Z = Elemento residual, seguro de desempleo, salario mínimo.

W = Salario nominal

Para determinar los salarios reales se basan en términos reales. Salario real = W/Pe

Función producción:

y = Ā . N

**(2) y = N** (Al dejar constante A, se limite únicamente a la contratación de trabajadores)

Competencia perfecta el P = CM (Costo última unidad producida)

**(3) P = (1 + ų) W**. Donde ų son las regulaciones del mercado. Competencia imperfecta aparece el Mark Up, margen de recarga al costo por las regulaciones del producto.

**(4) Salario Real: W/P = F (u, z): Nivel de desempleo** (Ambos valores reales)

**(5) P/W = 1 + ų** nos queda si dividimos (3) por W

**(6) Ecuación de precios: W/P = 1/1 + ų** (Si el Mark Up aumenta, el salario real disminuye por el aumento en los precios)

**(7) Equilibrio: F (un , z) = 1/1+ ų**

un = Tasa natural de desempleo, no depende de lo que hace la política económica, donde desaparece la brecha del producto, equilibrio pleno empleo.

Cuánto más alta es la tasa de desempleo más bajo es el salario real y viceversa.

u = U/L = Desempleo/PEA. Otra forma de verla sería: u = (L - N) / L

**(8) u = 1 - N/L** o sino N = L (1 - u) También lo puede llevar al pleno empleo: Nn = L (1 - un) = yn

**(9) P = Pe (1 + ų) . F (u , z)** que es igual a reemplazar 1 en 3.

**(10) P =** **Pe (1 + ų) . F (1 - Y/L , z)** Reemplazando 8 en 9. Y = N. Incorporando el nivel de ingreso producción como dependiente de los precios. Por eso la curva de oferta agregada tiene pendiente positiva. La productividad no aumenta la cantidad de bienes en este caso y hay una relación positiva entre los precios y el nivel de transacciones, dada por los precios esperados.

Conclusión: ↑Y↑N↓u↑W↑P↑Pe↑P Los precios aumentan por las expectativas.

LM = M/P (Saldos monetarios reales) = Y . L (i) Todo punto de intersección entre la IS y la LM es un punto de la demanda agregada. Habiendo una relación negativa entre los precios y el nivel de transacciones.

La suba de los precios en términos monetarios es cuando, por distintas razones, la demanda de dinero supera la oferta de dinero (generando excesos de demanda de dinero). Como consecuencia bajan los saldos monetarios reales, aumenta la tasa de interés, cae la inversión, cae la demanda agregada y cae el nivel de actividad, desplazándose así la curva LM hacia arriba. ↑P ↓SMR ↑i ↓I ↓DA ↓Y

IS = Estando en pleno empleo, aplica política económica a través de la suba del gasto público, estimulando la demanda y haciendo crecer al nivel de ingreso por encima del pleno empleo.

↑G ↑DA ↑Y ↑P

Los niveles de precios e ingreso están abarcados por la OA (Precios esperados) y la DA (Todo, cantidad de dinero, gasto público, los impuestos)

Demanda agregada: IS = Equilibrio real y LM = Equilibrio real y de Mercado de bonos

DA = Y . (M/P , G , T)

Oferta agregada: Equilibrio en el mercado de trabajo. P = Pe (1 + ų) F (1 - Y/L , Z)

El valor de P determina la posición de la curva de oferta.

Del CP al MD: Los encargados de negociar salarios empiezan a ver que los precios esperados son mayores a las expectativas pasadas. ↑W ↑P ↓M/P ↑i ↓I ↓DA ↓Y

Expansión monetaria: Corto - ↑M ↑M/P ↑DA ↑Y ↑P

 Mediano - ↑Pe ↓OA ↑P ↓Y

Corrección Déficit fiscal: (en PE) Hay que ↓G o ↑T. Cuando ↓G ↓P ↓ Pe ↑M

Curva de Phillips: Relación estable negativa entre inflación y desempleo. Espiral salario precios.

Ecuación: ∏t = ∏te + (ų + Z) - ∫ ut (COPh). Supuesto ∏te = 0. En los 70’ ya no es 0, empieza a tener un rol, crisis petroleras, aumento en los costos empresariales, efectos sobre Z y la ∏. Cambio en el concepto, ya no es de demanda sino de costos de las empresas.

Expectativas por adaptación: Se toma información pasada y se adapta a las expectativas.

Ecuación: ∏te = Ꝋ ∏t - 1 + (ų + Z) - ∫ ut

Si Ꝋ > 0 quiere decir que ∏t depende de ut y ∏t - 1

Si Ꝋ = 1 cambia a ∏t - ∏t - 1 = (ų + Z) - ∫ ut. Curva de Phillips modificada, tiene efectos sobre los cambios en la tasa de inflación en el tiempo, la acelera o la desacelera, explicado por la tasa de desempleo. Esta última afecta negativamente a la variación de la inflación. No se cumple en el largo plazo.

Friedman/Phelps: Aparece la tasa natural de desempleo y la tasa efectiva de desempleo. Si la inflación es igual a la esperada converge en un nivel de precios acorde a un nivel de pleno empleo. En un punto del tiempo el individuo tiene toda la información y la utiliza. (Expectativas racionales) Nairu: Non Accelerating Inflation Rate Of Unemployment

Curva LM empieza a cambiar de pendiente, BC emite dinero y eso sube el precio de los bonos, efectos reales corto plazo, afecta la inversión, baja la tasa de interés. El BC sigue emitiendo y deja de tener efecto porque los tipos no compran más bonos, hasta siendo totalmente horizontal en un nivel cercano a 0, exceso de liquidez de dinero, no puede bajar más la tasa nominal. (Casi deflación, precios negativos o nivel 0, no baja ni en real ni en nominal, precio bonos infinito, efecto crowding out se hace 0 y la política fiscal se vuelve efectiva porque tiene un efecto contractivo pleno. (Trampa de liquidez)

Práctica 1:

VBP = VA + MP = Ventas = DI + DF = CI + VA

VA = Salarios + Rentas + Beneficios = VBP - CI

Economía Total: VBP - MP = Producto Total = VA Total

(S - I) + (T - G) = (X - M) PBI = Ɛ Pi . Qi

Y = C + I + G + X - M DA = Y + M = C + I + G + X = OA

GIB = Y - M + X = C + I + G DDom = C + I + G

GAE = X + M/Y . 100 IL = ƐP1/P0 . Q0/Q0 . (100)

Inflación = IL/100 – 1 IP = ƐP1/P0 . Q1/Q1 . (100)

H = Bym + R iEnc = R/D D = CC + CA + PF

M1 = Bym + CC M2 = M1 + CA M3= M2 + PF

β = (e + 1) / (e + iEnc) e = Bym / D

Práctica 2:

Md . V = P . Y Y = C + I K = 1 / 1 – i Y = C + I + G

Yd = Y – T + TR K = 1 / 1 – i RF = T - (G + TR)

Y - (t. y) todo x i Restas 1 y % 1

A = Ao + cY – bi e = E . P\*/P

TCPPA = E . P\*

 P

(S - I) + (T - G) = XN i = i\* + Ee + Riesgo (Cub)

 (Desc) (1 + i) = (1 + i\*) . Ee t+1

 Et