

APUNTES

# PRINCIPIOS DE ECONOMÍA

(INTRODUCCIÓN A LA MACROECONOMÍA)



Unión de Estudiantes de Ciencias Económicas | AECUC3M

**TEMA 0: *Introducción a la Macroeconomía***

**¿Economistas o Adivinos?**

- Justificación estadística sobre la dificultad de predicción de las variables económicas:
  - Muchas variables económicas tienen distribuciones no gaussianas, pues la probabilidad de se produzcan realizaciones extremas puede ser alta: Los errores de predicción pueden ser grandes.
- Economistas son como los expertos en medicina: se les pide que
  - a) diagnostiquen con rapidez los problemas que afectan a un economía determinada, o a la economía global en su conjunto
  - b) y que pongan remedios eficaces para su corregir esos problemas.

**El Producto Interior Bruto (PIB)**

– **El Producto Interior Bruto** de una economía es una estimación de la actividad económica que se realiza en su territorio durante un periodo de tiempo

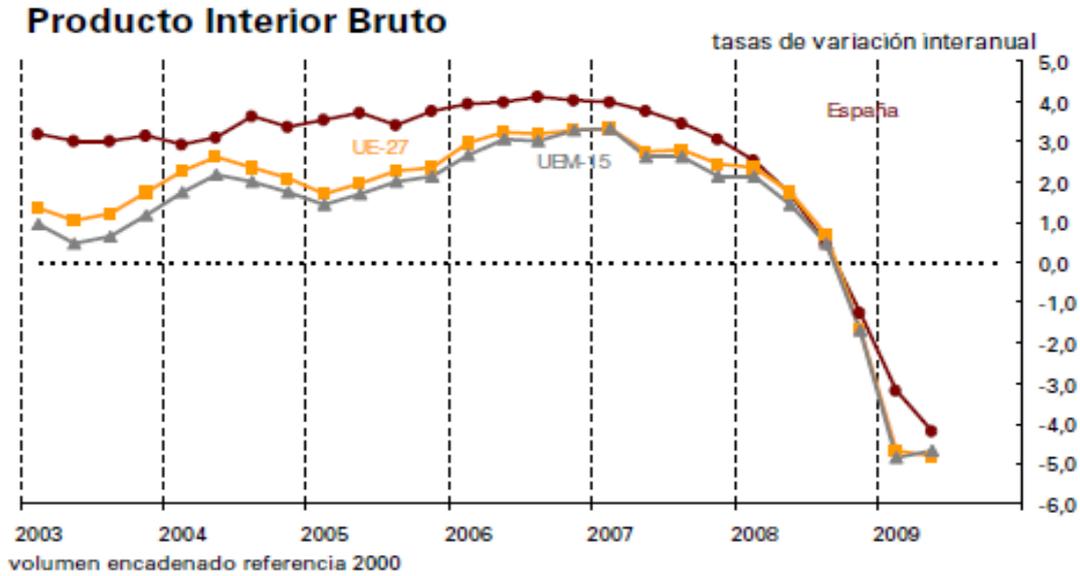
– **El Producto Interior Bruto** de una economía es una estimación del valor de la producción de bienes y servicios que se realiza en su territorio durante un periodo de tiempo

– **El Producto Interior Bruto** de una economía es la suma de los valores añadidos de todas las mercancías producidas remunerada y legalmente en su territorio durante un trimestre o un año

**Crecimiento Económico Sostenido**

El crecimiento sostenido es la única ruta hacia la riqueza.





### Crecimiento Equilibrado: El Sector Público

$$\boxed{G + Z + INT = T + DEF}$$

- Empleos: el sector público paga los sueldos de los empleados públicos y compra mercancías de consumo y de inversión (G); paga pensiones y hace otras transferencias a los hogares y a las empresas (Z); y financia la deuda pública (INT)
- Recursos: el sector público cobra impuestos, cotizaciones sociales y tasas (T) y emite deuda (DEF) cuando sus recursos propios son insuficientes para financiar sus empleos
- Los Déficits del Sector Público aumentan el saldo vivo de la Deuda Pública y los Superávits del Sector Público pueden usarse para reducirlo
- El endeudamiento excesivo del Sector Público puede no ser sostenible y puede ser la causa de una crisis financiera

### Crecimiento Equilibrado: El Sector Exterior

$$\boxed{SBCC = X - IM + REN}$$

- Exportaciones (X): ingresos por ventas de bienes y servicios a compradores no residentes
- Importaciones (IM): pagos por ventas de bienes y servicios a productores no residentes
- Renta Exterior Neta (REN): saldo de otros ingresos y de los pagos corrientes recibidos del exterior o dirigidos al exterior (repatriación de beneficios, remesas de los emigrantes, ayudas al desarrollo, etc)
- Los Déficits en la Balanza por Cuenta Corriente se financian reduciendo las



## **Unión de Estudiantes de Ciencias Económicas**

reservas exteriores, vendiendo patrimonio (inversión extranjera directa) o endeudándose con no residentes (deuda externa)

– El crecimiento excesivo de la deuda exterior puede no ser sostenible y puede ser la causa de una crisis financiera

### **El Empleo y El Paro**

El empleo remunerado es la principal fuente de rentas de la mayoría de los hogares. Por eso la creación de un número suficiente de empleos de calidad es una de las preocupaciones fundamentales de la política económica

– Un ocupado es una persona que tiene un empleo remunerado (por cuenta ajena o propia, a tiempo completo o parcial, etc)

– Un parado es más difícil de definir porque el paro no es una actividad sino la falta de una actividad (no tengo una ocupación remunerada), y un deseo (pero me gustaría tenerla)

– No todos los desocupados son parados

### **Precios Estables**

La inflación es la tasa de variación de los precios o, más técnicamente, de un índice de precios

– La inflación puede confundirse con los cambios en los precios relativos

– Los cambios en los precios relativos nos empobrecen. Por ejemplo, si sube el precio del petróleo, el valor de nuestro sueldo medido en barriles de petróleo disminuye en la misma proporción

– Pero la inflación no nos empobrece porque nuestros salarios nominales, que son un precio más, suelen crecer más deprisa que la inflación

– La inflación es un impuesto que grava al dinero y hace que disminuya su valor

– Los costes de las tasas de inflación moderadas y previsibles son pequeños, pero los costes de las hiperinflaciones son devastadores

– La inflación es siempre y en todas partes un fenómeno monetario y en cualquier caso no nos gusta.

### **Desigualdades Aceptables**

La suerte genética nos hace desiguales, los mercados amplifican la desigualdad, y la herencia la perpetúa

– La desigualdad tiene muchas dimensiones: renta, riqueza, oportunidades, educación, edad, felicidad,...

– La solidaridad nos lleva a rechazar la desigualdad excesiva

– La movilidad es otra característica de las distribuciones relacionada con la desigualdad. La movilidad hace que la desigualdad sea más aceptable.



### ¿Qué puede hacer la Política Económica para Mejorar las Cosas?

- Visión liberal: Definir y hacer cumplir los derechos de propiedad y dejar funcionar a los mercados
- Visión activista: Intervenir la economía mediante políticas y regulaciones económicas
  - Políticas fiscales y distributivas (impuestos, seguridad social y transferencias)
  - Políticas monetarias y cambiarias (intervención y regulación de los mercados monetarios y cambiarios)
  - Regulación de los mercados de trabajo
  - Otras regulaciones (controles de precios, regulaciones ambientales, etc)

### El Coste de Oportunidad

El coste de oportunidad de dedicar un recurso a uso determinado es el valor del mejor uso alternativo rechazado.

Cálculo del Coste de Oportunidad

1. Se identifica el recurso escaso
2. Se identifican las alternativas
3. Se valoran las alternativas
4. Se usa la definición

### Los Flujos y los Fondos

#### Definición: Flujo

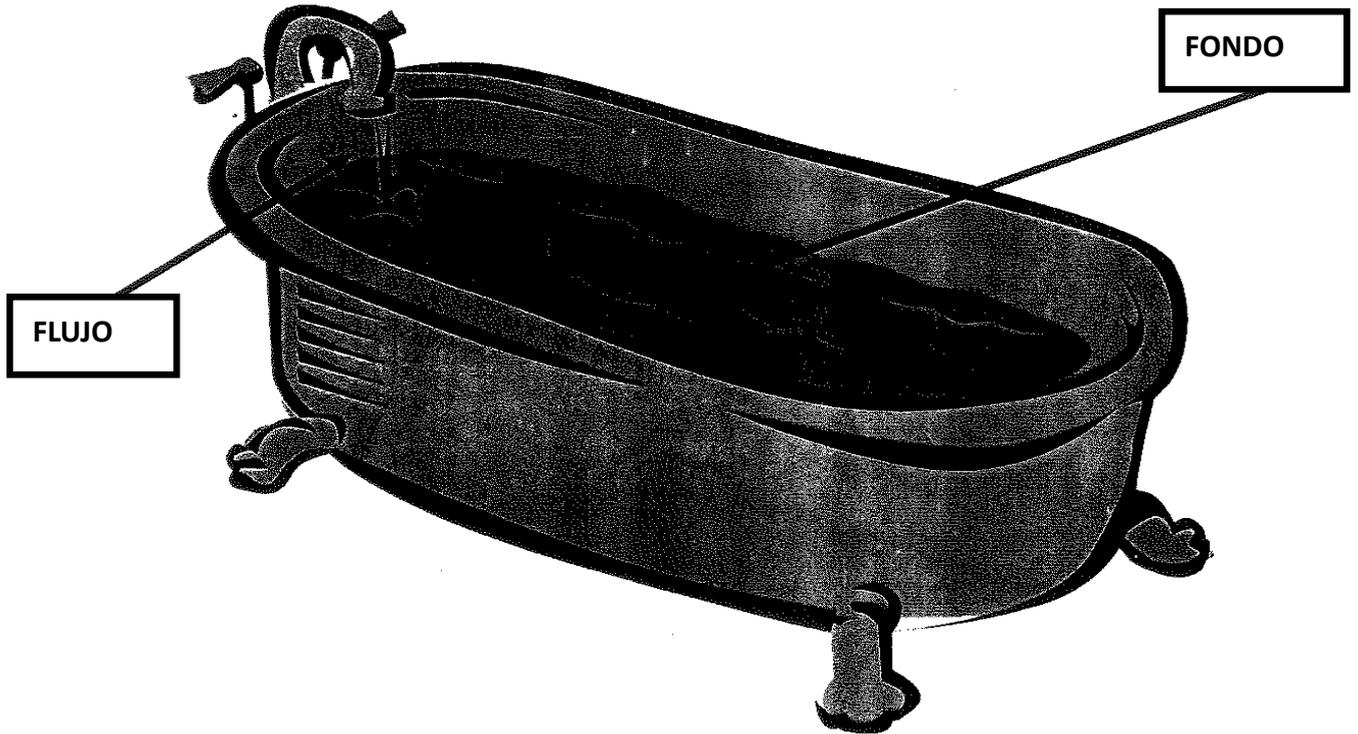
Un flujo es una variable económica que representa un proceso que se produce en un periodo de tiempo, y cuya definición exige que se especifique la duración de ese periodo.

#### Definición: Fondo

Un fondo es una variable económica cuya cuantía se determina en un momento del tiempo y no a lo largo de un periodo.

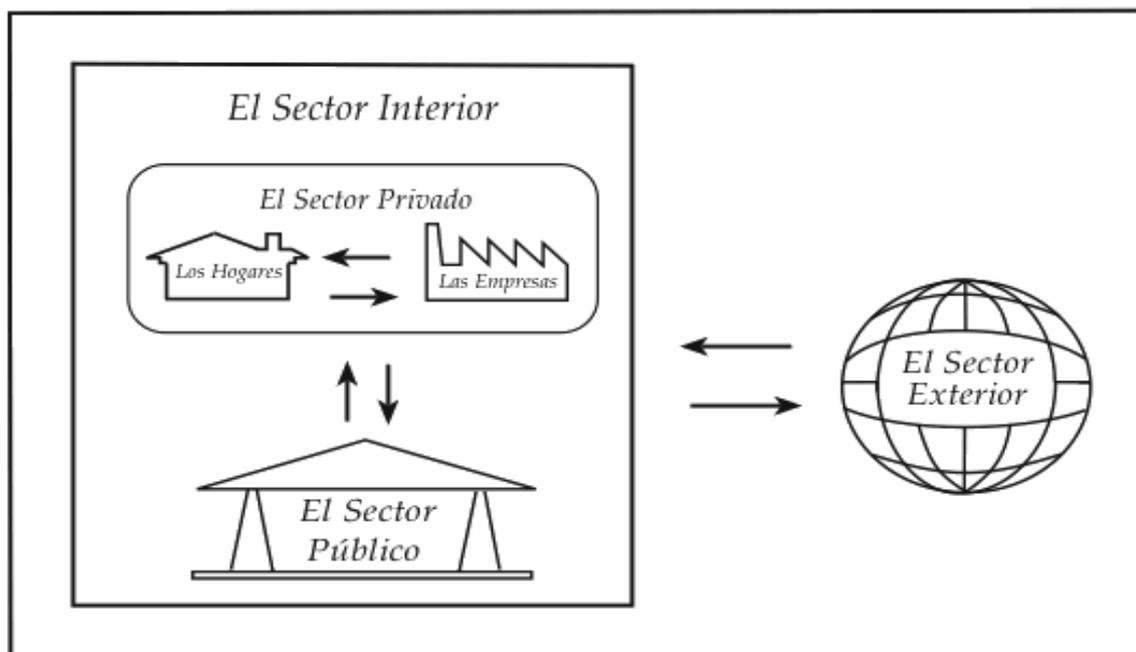
### La relación entre los flujos y los fondos





- La cantidad de agua que hay en una bañera es un Fondo: cantidad medida en un momento determinado del tiempo
- La cantidad que sale del grifo es un flujo positivo: es una cantidad medida por unidad de tiempo

**TEMA 1: *El modelo macroeconómico básico***



El modelo básico es un modelo cerrado y exhaustivo de la economía global: Incluye a todas las personas, a todas las empresas, y a todas las instituciones

**Una Parábola del Mundo: El Modelo Básico**

- Los macroeconomistas se inventan una parábola del mundo (una analogía) basada en la simplificación y la agregación
- Eligen una economía de referencia para estudiarla con detalle: el sector interior
- Consolidan a todas las demás economías en el sector exterior
- Suponen que el sector interior está formado por el sector privado y el sector público
- Suponen que sector privado está formado por hogares y empresas
- El modelo del mundo no tiene por qué ser realista: basta con que sea útil para contestar a las preguntas que nos interesan

**El Sector Público**

- El Sector Público incluye a todos los organismos de las administraciones europeas, estatales, regionales, y locales
- El Sector Público se estudia como si fuera una gran empresa dedicada a la producción de las mercancías públicas
- Recursos: El Sector Público se financia con recursos propios (T: impuestos, tasas, multas, otros) y con recursos ajenos emitiendo deuda pública (END)



## Unión de Estudiantes de Ciencias Económicas

- Empleos: El Sector Público paga los salarios de los empleados públicos y compra mercancías de consumo y de inversión a los productores interiores y exteriores (G); realiza transferencias sin contrapartida al sector privado y al sector exterior (Z); y paga los intereses de la deuda pública a sus propietarios (INT)

### Los Presupuestos, el Déficit y la Deuda Públicos

La Restricción Presupuestaria del Sector Público

$$G + Z + INT = T + END$$

El Déficit del Sector Público (DEF)

$$DEF = END = (G + Z + INT) - T$$

La Evolución de la Deuda Pública (DP)

$$DP_{t+1} = DP_t + DEF_t$$

### Las Decisiones de los Hogares del Modelo

- La Asignación del Tiempo: los hogares deciden cuánto tiempo dedicar a actividades remuneradas y no remuneradas
- Las Asignación de la Renta: los hogares deciden cuánto consumir y cuánto ahorrar
- La Asignación del Ahorro: los hogares deciden la composición de sus carteras
- Estas tres decisiones se toman de forma simultánea

### La Asignación del Tiempo

$$h + \lambda = 100$$

- Tiempo disponible: 14 horas/día x 7 días = 100 horas disponibles a la semana
- h: actividades remuneradas (trabajo)  
Renta laboral:  $y_h = w \cdot h$
- $\lambda$ : actividades sin remunerar (tareas domésticas, estudio, ocio, etc)
- Variables que influyen: salario (w), impuestos s/ trabajo, riqueza, tipo de interés, expectativas,...

### La Asignación de la Renta

$$C + S = YD$$

C: Consumo (todo el gasto de los hogares menos las viviendas)

S: Ahorro (toda la renta disponible menos el consumo)

YD: Renta Disponible



马德里卡洛斯三世大学华人学生协会  
ASOCIACION DE ESTUDIANTES CHINOS DE  
LA UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID

## Unión de Estudiantes de Ciencias Económicas

$$YD = Y + Z + INT + REN - T$$

Y: Renta = PIB (salarios, alquileres, rentas del capital, y beneficios brutos)

Z: Transferencias (pagos del sector público sin contrapartida)

INT: Intereses de la deuda pública

REN: Renta exterior neta

T: Impuestos y otros pagos al sector público

$$\boxed{C + S + T = Y + Z + INT + REN}$$

Variables que influyen en la decisión de consumo/ahorro: renta disponible, impuestos s/consumo, s/ahorro, riqueza, tipo de interés, expectativas

### La Asignación del Ahorro de un Hogar Individual

- Cada hogar elige la composición de su Cartera (= decisión asignación del ahorro)
- Deposita una parte de su ahorro en el Sistema Financiero y con el resto compra Activos Reales o Activos Financieros
- El Sistema Financiero intermedia entre los hogares y las empresas prestamistas y los hogares y las empresas prestatarios
- Los préstamos entre los hogares y las empresas del Sector Privado se cancelan y desaparecen del Ahorro Neto del Sector Privado

### La Asignación del Ahorro Neto del Sector Privado

$$I + L = S$$

S: Ahorro

I: Inversión (gastos en viviendas, capital productivo y existencias)

L: Variación de los Activos Financieros Netos del Sector Privado.

- Si  $S > I$ , entonces  $L > 0$  y el Sector Privado financia al Sector Público o al Sector Exterior
- Si  $S < I$ , entonces  $L < 0$  y el Sector Privado necesita la financiación del Sector Público o la del Sector Exterior
- Variables que influyen: tipos de interés de los activos reales y de los activos financieros, riesgos, impuestos s/beneficios, incentivos fiscales,...

### El Ahorro y la Riqueza

- El ahorro es una variable flujo que puede ser positiva o negativa
- El flujo del ahorro se acumula en la riqueza que es una variable fondo
- La Evolución de la Riqueza del Sector Privado (W)

$$W_{t+1} = W_t + S_t$$

– Entre el flujo de la inversión y el fondo del capital productivo hay una relación parecida

– La Evolución del Fondo de Capital Productivo del Sector Privado (K)

$$K_{t+1} = K_t + I_t$$



马德里卡洛斯三世大学华人学生协会  
ASOCIACION DE ESTUDIANTES CHINOS DE  
LA UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID

### Las Empresas del Modelo

- El modelo básico simplifica radicalmente la enorme complejidad de las organizaciones empresariales
- El modelo básico supone que las empresas son propiedad de los hogares y que la razón de su existencia es ayudar a sus propietarios a cumplir sus objetivos
- El modelo básico solo considera la actividad productiva de las empresas

$$Y = A F(K, N)$$

Y: Producción de bienes y servicios finales

A: Tecnología

K: Capital productivo

N: Trabajo

- Las empresas del modelo compran mercancías intermedias, contratan los servicios de los factores productivos, les pagan las rentas factoriales correspondientes, y producen las mercancías finales del modelo

### El Sector Exterior

- Las Exportaciones del Sector Exterior (X) son ingresos por las ventas de bienes y servicios a productores residentes en el Sector Interior
- Las Importaciones del Sector Exterior (IM) son los pagos por las compras de bienes y servicios a productores residentes en el Sector Interior
- El Saldo de la Balanza Comercial (SBC) es el valor que resulta al restar a las exportaciones las importaciones ( $SBC = X - IM$ )
- Estas definiciones están hechas desde el punto de vista del Sector Exterior: las Exportaciones del Sector Exterior son las Importaciones del Sector Interior y viceversa
- Si no hubiera errores y omisiones en la contabilidad de las transacciones exteriores la suma de los saldos de las Balanzas Comerciales de todos los países sería igual a cero
- La Renta Exterior Neta (REN) es el saldo de los ingresos y los pagos de otras rentas (repatriación de los beneficios, remesas de los emigrantes, intereses de la deuda externa, pagos de Bruselas, etc)

$$\boxed{SBCC = SBC + REN = X - IM + REN}$$

- El Saldo de la Balanza por Cuenta Corriente (SBCC) es el valor que resulta de sumar la Renta Exterior Neta al Saldo de la Balanza Comercial
- El déficit de la balanza por cuenta corriente puede financiarse reduciendo las reservas de divisas, vendiendo activos interiores a no residentes o emitiendo deuda. La deuda emitida por el sector interior y financiada por no residentes es la deuda externa.



## Unión de Estudiantes de Ciencias Económicas

– Si no hubiera errores y omisiones en la contabilidad de las transacciones exteriores la suma de los saldos de las Balanzas por Cuenta Corriente de todos los países sería igual a cero.



## TEMA 2: *El Producto Interior Bruto y la Contabilidad Nacional*

### ¿Cómo se mide la Actividad Económica de un país?

$q_1, q_2, \dots, q_n \text{ ---- } Q$

$q_1 + q_2 + \dots + q_n = Q$

$V(q_1) + V(q_2) + \dots + V(q_n) = V$

$V(q) = p \times q$

$V = p_1q_1 + p_2q_2 + \dots + p_nq_n$

### ¿Qué Mercancías se incluyen?

- Mercancías producidas (producción nueva  $\neq$  ventas)
- Mercancías remuneradas (la producción doméstica, el estudio y el ocio no se incluyen)
- Mercancías legales (legítimas y declaradas)
- Mercancías interiores (PIB: territorio; PNB: nacionalidad)
- Mercancías finales (véase el valor añadido)

### Las Mercancías Finales y las Mercancías Intermedias

- El precio de una mercancía incluye los precios de todas las mercancías que intervienen en su fabricación
- Una forma de evitar la contabilidad múltiple de las mercancías intermedias en el cálculo del PIB es incluir únicamente las mercancías finales.
- En la práctica las mercancías finales e intermedias no se pueden distinguir

### El Valor Añadido y los Precios

En la práctica, para evitar la contabilidad múltiple de las mercancías intermedias, el PIB se calcula sumando los valores añadidos de los productores interiores, remunerados y legales.





### ¿Qué precios se consideran?

- Los Precios Cambian
  - Precios corrientes: precios del periodo en curso (PIB NOMINAL)
  - Precios constantes: precios de un periodo de referencia (PIB REAL)
- Los Impuestos Indirectos y las Subvenciones
  - Precios de mercado: los que pagan los compradores
  - Precios a coste de los factores: los que reciben los vendedores
- El Valor de los Servicios Públicos: se valoran calculando los salarios de las personas que los producen

### El Producto Interior Bruto (PIB)

El Producto Interior Bruto de una economía es la suma de los valores añadidos de todas las mercancías producidas remunerada y legalmente en su territorio durante un período de tiempo determinado.

### ¿Por qué el PIB es Bruto?



### La Contabilidad Nacional

#### Tres Formas Equivalentes de Entender el PIB

##### La Producción

¿Qué mercancías se producen? ¿En qué cantidades?

##### El Gasto

¿Qué tipos de gastos son? ¿Quiénes los realizan?

##### La Renta

¿Quiénes se quedan con el valor de la producción?

#### La Producción: Las Ramas de la Actividad

Clasificación de las Actividades Económicas (Ramas)

Sector Primario: Agricultura, Pesca...

Sector Secundario: Energía, Industria, Construcción...

Sector Terciario: Servicios (Servicios de mercado y Servicios de no mercado)

Impuestos netos sobre los productos

PIB a precios de mercado

#### El Gasto

– GASTO = COMPRAS = DEMANDA

– ¿Qué tipos de gasto son?

Gastos corrientes = Consumo

Gastos de capital = Inversión (Formación Bruta de Capital)

– ¿Quiénes gastan?

## Unión de Estudiantes de Ciencias Económicas

El Sector Privado: CONSUMO PRIVADO (C) + INVERSIÓN PRIVADA (I)

El Sector Público: GASTO PUBLICO (G = consumo e inversión públicos)

El Sector Interior: DEMANDA INTERNA = C + I + G

El Sector Exterior: EXPORTACIONES (X)

– ¿Dónde se han producido las mercancías en las que se gasta?

En el Sector Interior

En el Sector Exterior = IMPORTACIONES (IM)

– GASTO EN PRODUCCIÓN INTERIOR  $\equiv C + I + G + X - IM$

– Como las variaciones de las existencias se consideran un gasto de inversión de las empresas que las producen

$$\boxed{PIB \equiv C + I + G + X - IM}$$

## La Renta

– Todo el PIB se reparte

– Todo el PIB es Renta (Y) para alguien

– Al trabajo le corresponde la Remuneración de Asalariados (RAS)

– Al capital, a la tierra, y a la empresa les corresponde el Excedente bruto de Explotación (EBE)

– Al Sector Público le corresponden los Impuestos Netos sobre la Producción e Importaciones (INP)

$$Y = RAS + EBE + INP$$

– El EBE se define residualmente a partir del PIB:

$$EBE = PIB - RAS - INP$$

$$\boxed{PIB = RAS + EBE + INP = Y}$$





### Las Identidades de la Contabilidad Nacional

$$\text{PIB} = \text{GASTO} = \text{RENTA}$$

$$\text{PIB} = C + I + G + X - \text{IM} = Y$$

### La Contabilidad Financiera

#### Los usos del ahorro del sector privado

$$S \equiv Y + Z + \text{INT} + \text{REN} - (C + T)$$

$$\text{PIB} \equiv C + I + G + X - \text{IM} \equiv Y$$

$$S \equiv (C + I + G + X - \text{IM}) + Z + \text{INT} + \text{REN} - (C + T)$$

$$S - I \equiv (G + Z + \text{INT} - T) + (X - \text{IM} + \text{REN})$$

$$\boxed{S - I \equiv \text{DEF} + \text{SBCC}}$$

- La economía global es un sistema cerrado
- Cuando  $S > I$  el sector privado financia al sector público o al sector exterior
- Cuando  $S < I$  entre sector público y el sector exterior financian al sector privado

### TEMA 3: *El sector público y la política fiscal*

#### El Sector Público

- El Sector Público incluye a todos los organismos de las administraciones europeas, estatales, regionales y locales
- El Sector Público se estudia como si fuera una gran empresa dedicada a la producción de las mercancías públicas
- Recursos: recauda impuestos y cotizaciones sociales (T) y se endeuda (END)
- Empleos: paga sueldos y compra mercancías de consumo y de inversión (G), realiza transferencias sin contrapartida (Z), paga los intereses de la deuda pública (INT)

#### Presupuestos, Déficit y Deuda Públicos

La Restricción Presupuestaria del Sector Público

$$G + Z + INT = T + END$$

El Déficit del Sector Público (DEF)

$$DEF = END - (G + Z + INT) + T$$

La Evolución de la Deuda Pública (DP)

$$DP_{t+1} = DP_t + DEF_t$$

#### El Sector Público en ...

- Unión Europea
  - Consejo, Comisión y Parlamento Europeos
  - Tribunales Europeos de Justicia y de Cuentas
  - Banco Central Europeo (Eurozona)
- España
  - Administración Estatal
    - Estado
    - Organismos autónomos
  - Administraciones Territoriales
    - Comunidades y ciudades autónomas
    - Corporaciones locales
  - Administraciones de la Seguridad Social

#### El Presupuesto de la Unión Europea

- Cuantía: 1.25% del PIB de la UE (14% del PIB Español)
- Composición
  - Subvenciones a la agricultura: 40%
    - ¿Por qué?
    - Proteccionismo frente a los países más pobres
  - Fondos estructurales y de cohesión: 30%
  - Otros gastos: 30% (ayudas a los candidatos a la adhesión, acción



## Unión de Estudiantes de Ciencias Económicas

exterior, administración de las instituciones europeas y otras políticas internas)

- ¿Cómo se financia?
  - 90% Aduanas
  - 1.5% Recaudación del I.V.A.
  - Resto a escote en función del PIB (se compensa mediante los fondos de cohesión)

### La Política Fiscal

#### ¿Cuánto Sector Público Queremos?

- Sector Privado (libre competencia)
  - Para aquellos que están dispuestos a pagar más
  - Mayor eficiencia
  - Mayor diversidad
- Sector Público (decisiones centralizadas)
  - Para todos, financiado entre todos
  - Menor eficiencia
  - Menor diversidad
- Tamaño mínimo: reglas del juego (diseño y garantía)
- Tamaño máximo: estado del bienestar europeo (años 70)
- Tamaño intermedio: ¿cuánto? ¿qué actividades?

#### Los Objetivos de la Política Fiscal

- Estabilización (corto plazo):
- Favorecer el crecimiento durante las recesiones para reducir su amplitud y su duración (políticas expansivas)
- Controlar el crecimiento si fuera desequilibrado o excesivo (políticas contractivas)
- Crecimiento (largo plazo):
- Crear los sistemas de incentivos que garanticen que el crecimiento tendencial sea suficiente y sostenido
- Redistribución de la renta:
- Políticas fiscales redistributivas que disminuyan las desigualdades

#### Los Instrumentos de la Política Fiscal

– Los instrumentos de la política fiscal son las leyes que regulan el funcionamiento de la economía y las partidas del presupuesto del Sector Público:

$$G + Z + INT = T + END$$

– El presupuesto del Sector Público se tiene que cumplir siempre. Por lo tanto no se puede cambiar una sola variable. Siempre se tienen que cambiar por lo menos dos.



马德里卡洛斯三世大学华人学生协会  
ASOCIACION DE ESTUDIANTES CHINOS DE  
LA UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID

## Unión de Estudiantes de Ciencias Económicas

- Ante el anuncio de cualquier política fiscal debemos preguntarnos si el aumento del gasto está justificado y cómo se va a financiar

### Las Políticas Fiscales Expansivas

- Las políticas fiscales expansivas consisten en aumentar G o Z o en disminuir T
- Los aumentos de G afectan directamente a los productores aumentando la demanda de sus productos en toda su cuantía
- Los aumentos de Z y las disminuciones de T aumentan la renta disponible de los hogares lo que les permite aumentar su gasto
- Todas las políticas fiscales expansivas tienen que financiarse con una política fiscal contractiva o aumentando el endeudamiento del Sector Público
- Los aumentos del endeudamiento público pueden aumentar los tipos de interés y reducir la inversión privada (efecto expulsión)

### La Financiación de las Políticas Expansivas

- El valor presente de cualquier forma de financiar los aumentos del gasto público es el mismo y coincide con el de financiarlos subiendo los impuestos (Teoría de la Equivalencia Ricardiana)
- El Sector Público puede redistribuir la incidencia de los impuestos entre distintas personas o empresas y entre momentos del tiempo (puede llevar agua de un extremo a otro de la piscina, o llenar la piscina hoy a cambio de vaciarla en el futuro...)
- Pero si no cambia los incentivos, no puede aumentar los recursos intertemporales netos de la economía (...pero no puede aumentar la cantidad total del agua que hay en la piscina)
- Estos resultados limitan la efectividad de las políticas expansivas

### Los Tipos Impositivos y la Recaudación

- La recaudación de un impuesto es el producto de su tipo por su base ( $T = t \times B$ ; T = recaudación; t = tipo; B = base)
- El Sector Público elige el tipo y el Sector Privado elige la base
- Siempre que el Sector Público aumenta el tipo de un impuesto su base disminuye y siempre que disminuye un tipo la base aumenta
- ¿Cómo cambia la recaudación cuando cambian los tipos?
- La respuesta nos la da la Curva de Laffer.

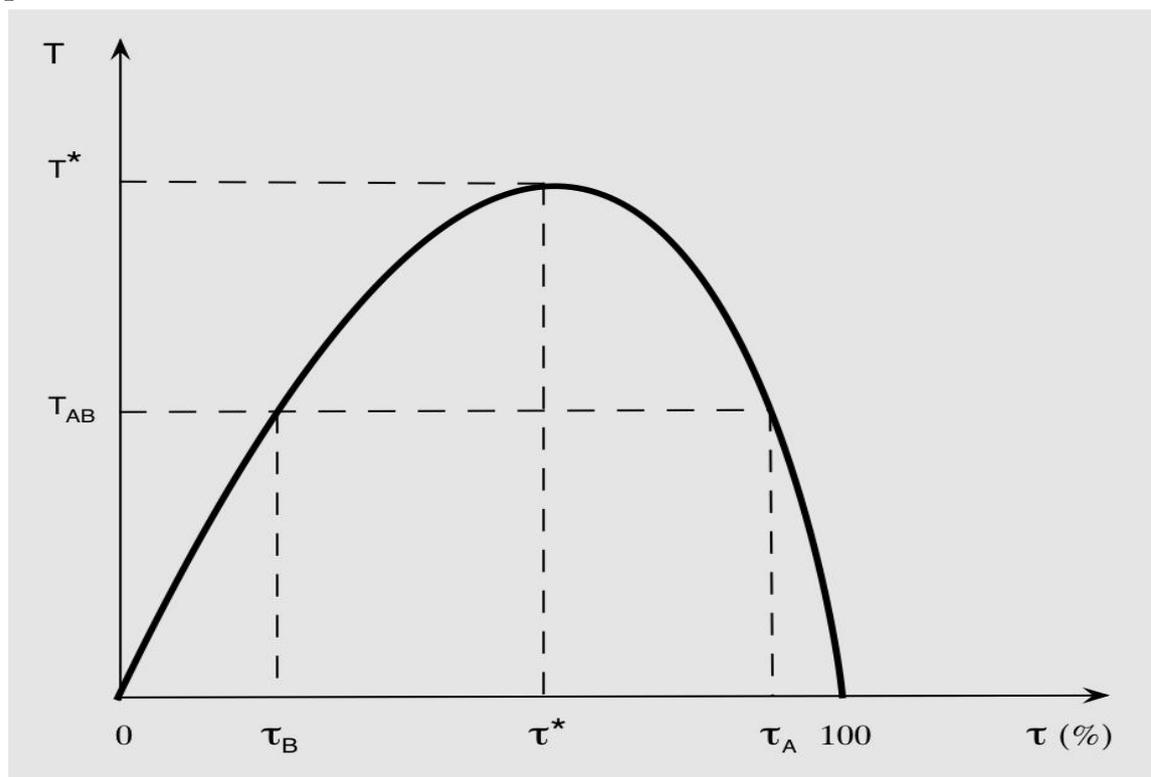
### La Curva de Laffer

- La Curva de Laffer describe cómo cambia la recaudación cuando cambian los tipos
- Todos los impuestos tienen una recaudación máxima
- Se recauda lo mismo con tipos altos y bases pequeñas que con tipos bajos y



bases grandes

- Normalmente cuando los tipos disminuyen la recaudación también disminuye
- En la práctica la forma exacta de la Curva de Laffer es muy difícil de estimar
- El cuento de hadas de la política fiscal es que se pueden disminuir los tipos y aumentar la recaudación (R. Reagan fue el último en intentarlo)
- Teóricamente es posible pero probablemente nunca haya ocurrido en la práctica



### Conclusión

- La restricción presupuestaria del Sector Público nos recuerda que todas las políticas expansivas tienen que financiarse de alguna forma y que los efectos futuros del endeudamiento público tienden a cancelar los efectos inmediatos
- Activistas
  - Los efectos inmediatos prevalecen por lo que la política fiscal es efectiva
  - Los efectos redistributivos son importantes
- No activistas
  - Los efectos futuros prevalecen y limitan la efectividad de la política fiscal
  - Los efectos secundarios importan (expulsión, expectativas,

## Unión de Estudiantes de Ciencias Económicas

inflación)

- Los retrasos de la política fiscal son peligrosos

*Realizado y Distribuido por ZHOUIE MA*



马德里卡洛斯三世大学华人学生会  
ASOCIACION DE ESTUDIANTES CHINOS DE  
LA UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID

## TEMA 4: *El Paro y las Políticas de Empleo*

### EL CONCEPTO Y MEDICIÓN DEL PARO

#### ¿Qué es un parado?

- Una persona está parada cuando no tiene un empleo remunerado y dice que estaría dispuesta a trabajar y que está buscando un puesto de trabajo acorde con sus gustos
- Problemas para el análisis económico
  - El paro es la ausencia de una actividad
  - El paro es una intención
  - El paro no es totalmente observable

#### Medición del paro: Registro de Paro

- El Registro del paro:
  - Oficina pública de Empleo
  - Inscripción voluntaria de parados
  - Comunicación obligatoria de vacantes
  - Condición necesaria para cobrar el seguro de desempleo
  - A los parados inscritos da derecho a participar en cursos de formación profesional
  - Puede haber inscritos que no tengan interés de trabajar y parados no inscritos. Por lo tanto cifras pueden ser no siempre fiables.
- INEM en España el encargado de publicar mensualmente cifra de parados registrados.

#### Medición del paro: Encuesta de Población Activa (EPA)

- Objetivo de la EPA: “recoger información sobre la situación de los hogares en relación con la actividad económica”
- El INE lleva a cabo las encuestas, periodicidad trimestral
- Muestra aleatoria representativa: 64.000 viviendas
- Respuestas voluntarias a una encuesta de 96 preguntas
- La EPA clasifica a las personas en ocupadas, paradas e inactivas usando las siguientes definiciones:

### LA EPA: DEFINICIONES

#### Población ocupada

La Encuesta de la Población Activa considera población ocupada a las personas que han trabajado remuneradamente durante al menos una hora en la semana de referencia, y a aquellas que sin haber trabajado han mantenido un fuerte vínculo con sus empresas y esperan reincorporarse a sus puestos de forma inmediata.

#### Población Parada



## **Unión de Estudiantes de Ciencias Económicas**

La Encuesta de la población Activa considera población parada a las personas que en el momento de la entrevista cumplieran las tres condiciones siguientes:

(a) DESOCUPAPOS: que no hubieran tenido un puesto de trabajo remunerado, por cuenta ajena o propia, durante una hora en la semana de referencia;

(b) BUSCADORES: que hubieran buscado trabajo, es decir, que durante el mes precedente a la entrevista hubieran tomado medidas concretas para buscar trabajo o para establecerse por su cuenta;

(c) DISPONIBLES: que estuvieran disponibles para trabajar, es decir, que estuvieran dispuestas a incorporarse a un puesto de trabajo en un plazo máximo de dos semanas contadas a partir de la fecha de la entrevista.

### **Población activa**

La EPA considera población activa a la población ocupada y a la población parada

### **Población inactiva**

La EPA considera población no activa a las personas mayores de 16 años que no forman parte ni de la población parada ni de la población ocupada. Los inactivos son estudiantes, labores del hogar, jubilados, incapacitados, otros

### **Población subempleada**

La EPA considera subempleadas a los ocupados que han trabajado menos horas de las deseadas y aquellas personas que están en una situación de empleo inadecuado por sus competencias, por sus ingresos, o por tener un horario de trabajo excesivo

### **Población desanimada**

La EPA considera desanimadas a las personas que están sin trabajo y disponibles para trabajar, pero que no buscan empleo, bien porque se han dado por vencidas tras haberlo buscado infructuosamente, o bien porque creen que no lo van a encontrar a pesar de no haberlo buscado

## **LA EPA: TASAS**

### **Tasa de Actividad**

La tasa de actividad (a) es el cociente entre la población activa y la población en edad legal de trabajar



$$a = \frac{\text{población activa}}{\text{población 16+}}$$

### Tasa de Paro

La tasa de paro (u) es el cociente entre la población parada y la población activa

$$u = \frac{\text{población parada}}{\text{población activa}}$$

### Tasa de Empleo

La tasa de empleo (e) es el cociente entre la población ocupada y la población en edad legal de trabajar

$$e = \frac{\text{población ocupada}}{\text{población 16+}}$$

### LA EPA: PROBLEMAS

- Las encuestas de empleo subestiman los problemas de paro
  - Población subempleada
  - Población desanimada
- Las encuestas de empleo exageran el problema del paro
  - Vacantes de empleos de baja cualificación
  - Ventajas legales de declararse parado
  - Ambigüedad en la intensidad de búsqueda
- Las encuestas dan una visión estática de las situaciones laborales

### Tipos de Paro

- Paro friccional, debido al cambio de residencia o de empleos.
- Paro tecnológico, debido a la reconversión industrial o cierre algunos sectores por aparición de nuevas técnicas de producción.
- Paro estacional, debido al transcurso de las estaciones del año.
- Paro cíclico, debido a las fluctuaciones cíclicas.

Teniendo en cuenta estos tipos de paro, una tasa de pleno empleo del 100% no tiene sentido. En general, se propone una tasa de paro compatible con una



tasa de inflación estable

### **Las Teorías tradicionales del Paro**

- El trabajo es una mercancía más, como las naranjas o el teléfono
- Se ofrecen y se demandan horas de trabajo homogéneas y anónimas
- El mercado determina el salario y el empleo de equilibrio

### **Las Teorías modernas del Empleo**

- Estudian la naturaleza de las relaciones laborales: su formación, su mantenimiento y su disolución
- Decisiones de los empleados potenciales
  - La decisión de búsqueda de empleo
  - La decisión de aceptar o rechazar una oferta
  - La decisión de conservar un empleo
  - La decisión de renunciar a un empleo
- Decisiones de los empleadores potenciales
  - La decisión de crear una vacante
  - La decisión de hacer una oferta
  - La decisión de mantener en plantilla a un empleado
  - La decisión de despedir a un empleado

### **El paro es una actividad**

- El paro es la consecuencia de las dificultades de formación de las relaciones laborales
  - Elección voluntaria cuenta propia/ajena
  - Dificultades de garantizar un puesto de trabajo para todos al gusto de cada uno
  - En un mercado no se pueden garantizar al mismo tiempo las cantidades y los precios
  - Regulación del mercado laboral
  - Diferencias entre los derechos y las obligaciones de empleadores y empleados
  - Los empleadores asumen la mayoría de los riesgos de la relación laboral

### **Las políticas del Empleo**

- Los seguros de desempleo
  - Solidaridad
  - Prolonga el periodo de búsqueda
  - Beneficia a los desempleados y se financia con cargo a los empleados
- La regulación del Mercado laboral
  - Salario mínimo



## Unión de Estudiantes de Ciencias Económicas

Las modalidades de contratación y de despido

- Restringen las libertades económicas
- Justificación: proteger a los trabajadores frente a los abusos de los empresarios
- Problemas : aumentan los costes laborales y desincentivan la creación de puestos de trabajo
- Las políticas de movilidad y formación



## TEMA 5: *El dinero y la Política Monetaria*

### ¿Qué es el Dinero?

El dinero son los medios de pago generalmente aceptados

- monedas
- billetes
- saldos de las cuentas corrientes
- cualquier otro medio de pago generalmente aceptado

### ¿Por qué usamos el dinero?

- El dinero reduce los costos de transacción
  - El trueque es ineficiente ya que requiere una doble coincidencia de deseos
- El dinero favorece la especialización
  - Sin dinero, dado que el intercambio es costoso, se reducen los incentivos a la especialización y se favorece a que las unidades familiares sean autosuficientes

### Funciones del Dinero

- Medio de Cambio
- Depósito de Valor
- Unidad de Cuenta

### Propiedades del Dinero

- Portabilidad (Medio de Cambio)
- Divisibilidad (Medio de Cambio)
- Indentificabilidad (Medio de Cambio)
- Durabilidad (Depósito de Valor)
- Homogeneidad (Unidad de Cuenta)

## BREVE HISTORIA DEL DINERO

### El Dinero Mercancía

Los primeros dineros son mercancías con valor intrínseco. Esas mercancías son mayoritariamente metales preciosos

### El Dinero Convertible

- El dinero convertible o dinero pagará son promesas de pagar dinero mercancía.
- Las Letras de Cambio son el antecedente (siglo XIII)
- Posteriormente, el dinero emitido por bancos

### Los Banco Centrales



## **Unión de Estudiantes de Ciencias Económicas**

Todos los bancos privados pueden quebrar (Dos equilibrios de Nash)

Los Banco Centrales se crean para evitar los pánicos bancarios

Los Banco Centrales adquieren el monopolio en la creación de billetes y monedas, y se comprometen a apoyar a los bancos comerciales cuando enfrentan problemas de liquidez

### **La Transición hacia el Dinero Fiduciario**

- Al empezar la Primera Guerra Mundial todos los países suspendieron la convertibilidad, y el dinero de curso legal mantuvo su valor!

- En el periodo de entreguerras los EE.UU y el R.U. restauraron la convertibilidad pero volvieron a suspenderla cuando empezó la Segunda Guerra Mundial.

- En 1944 se creó el Sistema de Bretton Woods por el que el USD volvía a ser convertible y las demás monedas fijaban sus tipos de cambio con el dólar.

### **El Dinero Fiduciario**

- En 1971 el Presidente Nixon suspendió definitivamente la convertibilidad del dólar

- Y creo de facto el dinero fiduciario que es dinero de curso legal inconvertible y por lo tanto sin ningún valor intrínseco

### **El Dinero de Curso Legal**

El dinero de curso legal es un dinero convertible que puede usarse para cancelar las deudas públicas y privadas.

### **¿Quién Garantiza el Valor del Dinero Fiduciario?**

– Las reservas de oro del Banco Emisor NO garantizan el valor del dinero fiduciario porque los billetes y las monedas ni son convertibles ni son pagarés

– El Estado NO garantiza el valor del dinero fiduciario porque su curso legal solo se puede invocar para cancelar las deudas. Nadie está obligado a darnos nada a cambio de dinero fiduciario

– SÓLO LA CONFIANZA EN EL DINERO FIDUCIARIO LE CONFIERE SU VALOR

### **Dos Equilibrios de Nash**

– Un equilibrio monetario en el que confiamos en dinero fiduciario y le conferimos su valor

– Y un equilibrio no monetario en el que desconfiamos del dinero fiduciario y destruimos su valor



马德里卡洛斯三世大学华人学生协会  
ASOCIACION DE ESTUDIANTES CHINOS DE  
LA UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID

## LOS AGREGADOS MONETARIOS $M_1, M_2, M_3, \text{etc...}$

### La Base Monetaria (H)

La Base Monetaria (H) es la cantidad de efectivo (billetes y monedas) que el Banco Emisor ha puesto en circulación

¿Dónde está la Base Monetaria?

- 1) (E) Efectivo en manos del público (en las tesorerías de las empresas no bancarias y en las carteras de las personas)
- 2) (R) Reservas de efectivo de los bancos y las cajas

$$H = E + R$$

- ✓ La Base Monetaria es una parte relativamente pequeña de los medios de pago de la mayoría de los países (el 16.3% de  $M_1$  en la Eurozona)

### La Oferta Monetaria (M)

La Oferta Monetaria (M) es la cantidad total de medios de pago generalmente aceptados que circulan en una economía

¿Dónde está la Oferta Monetaria?

- 1) (D) Depósitos a la vista en los bancos y en las cajas
- 2) (E) Efectivo en manos del público

$$M = E + D$$

- El nombre técnico de la Oferta Monetaria es  $M_1$

### Los Bancos Comerciales Crean Dinero

- Los Bancos Comerciales se endeudan en efectivo con sus depositantes y lo prestan a sus deudores
- Cuando un banco concede un crédito permite que dos personas distintas usen el mismo dinero; crea un depósito nuevo y al hacerlo crea dinero
- Cuando un banco reduce la cuantía de sus créditos, destruyen depósitos y al hacerlo destruyen literalmente dinero
- La cuantía de los Depósitos (D) es igual a la suma de las Reservas Bancarias (R) y de los Préstamos (P):  $D = R + P$
- El BCE obliga a los Bancos a un 2% de sus Depósitos en Reserva. Es decir,  $R/D=0,02$ , este número recibe el nombre de coeficiente de caja

### El Multiplicador Bancario

Definimos al coeficiente de caja como  $c=R/D$  y al coeficiente de efectivo como  $e=E/D$ . Por lo tanto, la base monetaria

$H = E + R = eD + cD = (e+c)D$  por lo que

$$\boxed{D = (1/e+c)H}$$

La expresión  $(1/e+c)$  recibe el nombre de multiplicador bancario.



### El Multiplicador Monetario

- ✓ Definimos al coeficiente de caja como  $c=R/D$ . Por lo tanto, la oferta monetaria

$$\boxed{M = E + D = eD + D = (e + 1)D}$$

De la diapositiva anterior sabemos  $D=(1/e+c)H$ . Por lo que,

$$\boxed{M = (1 + e) / (e + c) H}$$

- ✓ La expresión  $(1+e/e+c)$  recibe el nombre de multiplicador monetario, y nos dice en cuanto aumenta la oferta monetaria si aumenta en 1 euro la base monetaria

### Los Bancos Comerciales Crean Dinero

- 1) Entre más reservas tengan que tener los bancos para respaldar depósitos, menos pueden prestar, por lo que crean menos dinero
- 2) Entre más dinero quieran mantener en efectivo las familias, menos dinero depositan, por lo tanto los bancos menos pueden prestar y por lo mismo crean menos dinero
- 3) Por lo tanto si reservas/depósitos o efectivo/depósitos sube, la cantidad de dinero en la economía debe disminuir

### Otros Agregados Monetarios

- $M_2 = M_1 +$  Otros depósitos a corto plazo (entre tres meses y dos años)
- $M_3 = M_2 +$  Otros pasivos de las instituciones financieras
- $M_3$  es la variable de control del Banco Central Europeo

## LA POLÍTICA MONETARIA

### Los Objetivos de la Política Monetaria

– El Banco Central Europeo (BCE): El objetivo principal de la Política Monetaria del BCE es mantener la estabilidad de los precios. El BCE mantendrá una tasa de inflación inferior pero cercana al 2% en el medio plazo. El Eurosistema contribuirá a mantener una tasa de crecimiento "sostenible y no-inflacionaria".

–La Reserva Federal de Estados Unidos (FED): Se fijará la tasa de crecimiento a largo plazo de los agregados monetarios y crediticios para conseguir los objetivos de máximo empleo, precios estables y tipos de interés a largo plazo moderados.

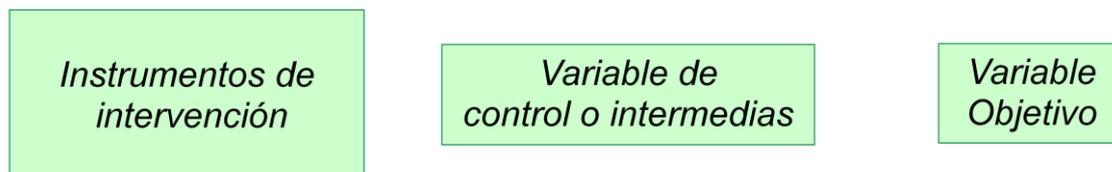
### ¿Cómo se Consiguen esos Objetivos?

-- La falta de liquidez puede provocar una recesión y la abundancia de liquidez puede favorecer una expansión



-- Por lo que controlando la liquidez del sistema los bancos centrales pueden influenciar en los ciclos económicos

### La Articulación de la Política Monetaria



### Operaciones de Mercado Abierto

La tasa de interés implícita de un bono del tesoro es:

$$i = \frac{N - P}{P} \times 100 = \frac{N/P - 1}{1} \times 100$$

### El diseño de la Política Monetaria

- Políticas Monetarias Contractivas: El Banco Emisor aumenta su tipo de interés o vende deuda en el mercado abierto para reducir la base monetaria cuando la tasa de inflación es superior a la deseada.
- Políticas Monetarias Expansivas: El Banco Emisor reduce su tipo de interés o compra deuda en el mercado abierto para aumentar la base monetaria cuando la tasa de crecimiento del PIB real (o la tasa de inflación) es inferior a la deseada.

### La Transmisión de la Política Monetaria

- Operaciones de mercado abierto que modifican la base monetaria (instrumento)
- Cambios en el tipo de interés del mercado (variable intermedia)
- Cambios en las decisiones de consumo, ahorro e inversión

## Unión de Estudiantes de Ciencias Económicas

- Cambios en la demanda agregada y en la tasa de inflación (objetivo)

### **Las Dificultades de la Política Monetaria**

- El Banco Emisor reduce los tipos de interés a corto plazo con la esperanza de que disminuyan los tipos de interés a largo plazo y se produzca una expansión
- Pero esto no ocurrirá si el sector privado desconfía (cualquier otra razón que le lleve a desconfiar del crecimiento en el futuro)
- La política monetaria es más eficaz para controlar las inflaciones que para salir de las recesiones (llevar el caballo al agua es fácil, pero obligarle a beber es mucho más complicado)



## TEMA 6: *Los índices de precios y la inflación*

### ¿Qué son los índices de precios?

- Los Índices de Precios** son medias ponderadas de precios de mercancías
- El Índice de Precios de Consumo (IPC)**: es una media ponderada de los precios relativos de mercancías de consumo de los hogares residentes
- El Índice de Precios de Consumo Armonizado (IPCA)**: es un IPC que se calcula siguiendo las directrices de la UE (incluye el gasto de los turistas y no incluye el gasto de los españoles en el extranjero).
- El Índice de Precios Industriales (IPRI)**: es una media ponderada de los costes de producción relativos a una cesta de manufacturas
- El Deflactor Implícito del Producto Interior Bruto (DFL)**: es el índice que se obtiene al dividir el PIB Nominal entre el PIB Real

### El Índice de Precios de Consumo de 2006

- El IPC con base 2006 es una media ponderada de los precios relativos de 491 mercancías de consumo.
- La composición de la cesta y las ponderaciones se calcularon usando los gastos de las personas y las familias de la Encuesta Continua de Presupuestos Familiares (8.000 hogares).
- En la cesta se incluyen las mercancías de consumo que suponen más de un 3 por 10.000 del gasto total del colectivo.
- La ponderación de la mercancía  $i$ , se define como el cociente que resulta de dividir el gasto total en esa mercancía,  $g_i$ , por el gasto total del colectivo,  $G$  ( $\alpha_i = g_i/G$ )
- La cesta se cambia cada cinco años.
- Los 220.000 precios mensuales que se tienen en cuenta para calcular el IPC se recogen en un muestra formada por 177 municipios.

### Índice de Precios al Consumidor



**INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

Una cesta Fija y un año Base Fijo  
 Ejemplo: La cesta de Juan en el 2006: una caja de vino al mes y cine 5 veces al mes. Si  $p_c = 20$  and  $p_v = 900$  (¡muy buen vino!), entonces 10% del gasto es en cine y 90% se gasta en vino. El gasto se utiliza como ponderadores  $\alpha_c = 0,10$  y  $\alpha_v = 0,90$ .

**CPI (CESTA 2006, AÑO BASE 2008)**

Año	$p_c$	$p_v$	Promedio	CPI
2006	20	900	812.0	98.34
2007	22	915	825.7	100.00
2008	23	960	866.3	104.92
2009	25	940	848.5	102.76

**¿Qué es la Inflación ( $\pi$ )?**

- La inflación es el aumento continuado y sostenido de todos los precios y se mide por la tasa de variación de un índice de precios
- Hay tantas medidas de la inflación como índices de precios
- La medida más popular de la inflación es la tasa de variación del Índice de Precios de Consumo (IPC)
- La inflación subyacente es la tasa de variación del Índice de Precios de los Servicios y de los Bienes Elaborados y No Energéticos (IPSBENE)
- Otras medidas de la inflación usan el Deflactor del PIB, el Índice de Precios Industriales, los índices de precios de las exportaciones o de las importaciones,...

**PIB Real**

**PIB REAL**

El PIB tiene dos componentes: precio y cantidad  
 (un incremento en el PIB nominal proviene de dos fuentes)  
 Objetivo: separar los efectos  
 Solución: seleccionar un año base

**EJEMPLO (AÑO BASE 2007)**

Año	$Q_b$	$Q_c$	$p_B$	$p_c$	$PIB_n$	%	$PIB_r$	%
06	100	12	10	100	2200		2300	
07	110	12	11	100	2410	9.5	2410	4.8
08	110	10	12	110	2420	0.4	2210	-8.3
09	100	11	13	130	2730	13	2200	-0.5

**Deflactor del PIB**



马德里卡洛斯三世大学华人学生协会  
 ASOCIACION DE ESTUDIANTES CHINOS DE  
 LA UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID

**DEFLACTOR**

$$\text{Deflactor del PIB} = \text{GDP}_n / \text{GDP}_r \times 100$$

**DEFLACTOR DEL PIB**

Año	$\text{PIB}_n$	$\text{PIB}_r$	$\text{PIB}_n / \text{PIB}_r \times 100$	$\pi$	$w_n$	$w_r$
06	2200	2300	95.6		50	52.1
07	2410	2410	100.0	4.6	53	53.0
08	2420	2210	109.5	9.5	56	51.1
09	2730	2200	124.1	13.3	59	47.5

¿Cual es el año base del deflactor del PIB?

a) el mismo del PIB real, b) el del PIB nominal, c) no tiene

**La Inflación y los Salarios**

- ✓ El poder adquisitivo de los salarios es el valor real de los salarios o, lo que es lo mismo, la cantidad de mercancías que se pueden comprar con ellos
- ✓ Para que el salario real disminuya no es suficiente con que suban los precios

**Los Costes de la Inflación**

1. La tasa de inflación que más nos importa es la tasa de variación del índice de precios individual de cada uno porque es la que determina el coste de nuestras vidas.
2. No es cierto que la inflación erosione sistemáticamente el poder adquisitivo de los salarios.
3. La inflación relativa nos hace menos competitivos en los mercados internacionales.

**La Teoría Cuantitativa del Dinero**

$$\boxed{M \times v = P \times Y}$$

M- Dinero

v- Velocidad de circulación del dinero

P - Índice de Precios

Y- PIB real

En tasas de crecimiento (G):

$$G_m + G_v = G_p + G_y$$

Si la velocidad es constante (v), y como  $G_p$  es inflación,

$$G_m = \pi + G_y$$

**LOS TIPOS DE INTERÉS**

**¿Qué son los tipos de interés?**

–Los tipos de interés son los precios de esperar hasta un momento



determinado del futuro

–El tipo de interés nominal ( $i$ ): es el precio de esperar medido en unidades monetarias

–El tipo de interés real ( $r$ ): es el precio de esperar medido en unidades de consumo

### Los Tipos de Interés Reales

– Problema: Cuando presto o pido prestado a un tipo de interés nominal fijo,  $i$ , no se cuál va a ser mi tipo de interés real,  $r$ , porque no sé cuál va a ser la tasa de inflación,  $\pi$

– Ex-ante: el tipo de interés real esperado es aproximadamente igual al tipo de interés nominal menos la tasa de inflación esperada,  $r_e = i - \pi_e$

– Ex-post: el tipo de interés real obtenido es aproximadamente igual al tipo de interés nominal menos la tasa de inflación observada,  $r = i - \pi$

– Si la tasa de inflación observada es mayor que la esperada se produce una ganancia para los prestamistas y una pérdida para los prestatarios igual a  $r - r_e = \pi - \pi_e$

### La Ecuación de Fisher

En términos nominales

$$1 \text{ €} \xrightarrow{i} 1 + i \text{ €}$$

En términos reales

$$\frac{1}{p_t} u \xrightarrow{r} \frac{1+i}{p_{t+1}} u$$

$$1 + r = \frac{(1+i)/p_{t+1}}{1/p_t} = \frac{1+i}{p_{t+1}/p_t} = \frac{1+i}{1+\pi}$$

$$1 + i = (1 + r)(1 + \pi) \quad \text{o aproximadamente} \quad i \simeq r + \pi$$

### ¿Por qué nos importan los Tipos de Interés?



## Unión de Estudiantes de Ciencias Económicas

- ✓ Porque son un componente de los gastos y de los ingresos de los hogares y determinan sus decisiones de consumo, ahorro e inversión
- ✓ Porque son un componente de los gastos del sector público y condicionan la política fiscal.
- ✓ Porque afectan a los tipos de cambio
- ✓ Porque pueden afectar a la tasa de crecimiento de la economía



## TEMA 7: *Los tipos de cambio y la Política Cambiaria*

### Recordemos de Cuentas Nacionales que...

$$I=(Y-C)+(T-G)+(IM-X)$$

Desde luego, parece ser que un alto déficit en la balanza comercial es algo bueno

Si esto es cierto, ¿por qué tantos países se preocupan de un alto déficit?

UNA MIRADA MÁS CERCANA A LA BALANZA DE PAGOS NOS DARÁ UNA RESPUESTA

### La Estructura de la Balanza de Pagos

<p>BALANZA POR CUENTA CORRIENTE</p> <p><i>Mercancías</i></p> <p><i>Servicios (Turismo y Viajes, Otros Servicios)</i></p> <p><i>Renta del Trabajo y del Capital</i></p> <p><i>Transferencias Corrientes.</i></p>	<p>BALANZA FINANCIERA</p> <p><i>Inversiones de España en el exterior (Directas, De cartera)</i></p> <p><i>Inversiones del exterior en España (Directas o Cartera)</i></p> <p><i>Variación de Reservas</i></p>
<p>BALANZA POR CUENTA DE CAPITAL</p> <p><i>Transferencias de capital netas</i></p>	<p>ERRORES Y OMISIONES</p>

- Saldo de la Balanza Comercial (SBC): Diferencia entre el valor de las Exportaciones y el de las Importaciones
- Saldo de la Balanza por Cuenta Corriente (SBCC): Saldo de todas las operaciones corrientes con el exterior (SBCC=SBC+REN)

### La Sostenibilidad del Déficit Exterior

Factores a tener en cuenta

- Cuantía
- Duración
- Causas (consumo, inversión)
- Financiación (inversión directa, capitales a corto plazo, capitales a largo plazo)

### ¿Qué son los Tipos de Cambio?



## Unión de Estudiantes de Ciencias Económicas

- El tipo de cambio nominal ( $e$ ) es el precio de una moneda en términos de otra (moneda extranjera por moneda nacional, e.g.  $\$/\text{€}$ )
- El tipo de cambio real ( $e_R$ ) es el precio de una mercancía exterior en términos de una mercancía interior (unidades de la mercancía exterior por unidades de la mercancía interior) ( $e_R = eP/P^*$ )
- Otros tipos de cambio
  - Los tipos de cambio efectivos son medias ponderadas de tipos de cambio nominales o reales
  - Los tipos de cambio contado/futuro (spot/forward): entrega al contado/entrega futura de divisas

### **Cuando nuestra moneda se aprecia...**

– La producción interior se encarece para los extranjeros, la producción exterior se abarata para los residentes, y perdemos competitividad (ej. los turistas extranjeros buscan otros destinos y nosotros viajamos más al extranjero).

– Las exportaciones disminuyen, las importaciones aumentan y la balanza comercial tiende a volverse deficitaria

– El coste de las mercancías importadas disminuye y el Índice de Precios de Consumo tiende a disminuir

– Los activos interiores se encarecen y las inversiones extranjeras en el interior tienden a disminuir (con nuestras inversiones en el exterior ocurre lo contrario)

– La rentabilidad en divisas de las inversiones interiores de los extranjeros aumenta y la rentabilidad en moneda nacional de nuestras inversiones exteriores disminuye

– Tenemos que trabajar menos para obtener una unidad de moneda extranjera y nos enriquecemos en términos de mercancías exteriores

– Los importes en moneda interior de las deudas denominadas en divisas disminuyen y el riesgo de tener una crisis financiera disminuye

### **¿Por qué nos importan los Tipos de Cambio?**

– Competitividad: los tipos de cambio determinan el precio relativo de la producción interior y la producción exterior

– Rentabilidad de las inversiones: los tipos de cambio determinan los costes de los activos y las rentabilidades relativas de las inversiones interiores y exteriores



## Los Determinantes de los Tipos de Cambio

- La evolución de la rentabilidad medida por el diferencial de los tipos de interés
- La evolución de los saldos por cuenta corriente y los cambios en el endeudamiento y en el riesgo de cada país

## La Determinación de los Tipos de Cambio

**Saldo de la balanza corriente y de capital  
+ Inversiones extranjeras directas (netas)  
+ Capitales a largo plazo (netos)**

*Superávit de la B. de Pagos  
(exceso de demanda de la  
moneda nacional)  
Apreciación de la moneda  
Nacional  
(Buen momento para visitar la  
Gran Manzana)*

*Déficit de la B. De Pagos  
(exceso de oferta de la  
moneda nacional)  
Depreciación de la moneda  
Nacional  
(Tal vez cancelemos el viaje  
a NYC)*

## La Paridad de los Tipos de Interés

$$1+i=(1+i^*)e_t/e_{t+1}$$

- AL TIPO DE CAMBIO ESPERADO ( $e_{t+1}$ ) SE AJUSTA DE TAL MANERA QUE ESTAS INDIFERENTE A INVERTIR ENTRE AMBOS PAÍSES.
- POR LO MISMO, EN MERCADOS DE FUTUROS, EL FORWARD SE AJUSTA HASTA SATISFACER LA IGUALDAD ANTERIOR, DE LO CONTRARIO ABRÍA ARBITRAJE (¿por qué?)
- En tasas de variación, esta expresión equivale a

$$\Delta e = i^* - i$$

## El Largo Plazo: La Paridad del Poder Adquisitivo

Recordemos al tipo de Cambio Real donde :

- ( $e = P^*/P \Rightarrow e_R=1$ )
- Si se cumple la Teoría de la Paridad del Poder Adquisitivo la variación del tipo de cambio cambio entre las monedas de dos países se



## Unión de Estudiantes de Ciencias Económicas

- determina por la diferencia entre sus tasas de inflación ( $\Delta e = p^* - p$ )
- Los países con un diferencial de inflación persistente tienden a perder competitividad y sus monedas tienden a depreciarse
  - Limitaciones
    - Las mercancías no comerciables
    - Las mercancías interiores y exteriores no siempre son sustitutas perfectas

## LA POLITICA CAMBIARIA

### Los Regímenes Cambiarios

- Tipos de cambio flexibles
  - Apreciación / depreciación
- Tipos de cambio fijos
  - Referencia: oro, otra moneda, una cesta de monedas
  - Revaluación / devaluación
  - Tipo único / banda
  - Patrón oro, cajas de conversión, dolarización
- Tipos de cambio fijos ajustables
  - Flotación sucia / Intervención del Banco Central
  - Papel de las reservas
  - Controles de cambio

### Los Tipos de Cambio Flexibles

- Teóricamente son inmunes a las crisis
  - Dependen sólo de factores “fundamentales”
  - La especulación es muy difícil
- En la práctica son inestables
  - Oscilaciones frecuentes a corto plazo
  - Amplias desalineaciones a largo plazo
- El país conserva el control de su política monetaria
- Ejemplos: dólar, euro, yen, libra, franco suizo, etc

### Tipos de Cambio Fijos

- Se utilizan como anclaje de la política monetaria
- Permiten controlar la inflación e incentivan las entradas de capitales
- La política monetaria debe subordinarse al mantenimiento del tipo de cambio
- Las expansiones monetarias son inviables
- Ejemplos: Unión Económica y Monetaria Europea, Cajas de conversión, Patrón Oro

### Tipos de Cambio Ajustables

- En teoría son estables dentro de una banda de fluctuación
- Las bandas se pueden ajustar cuando las circunstancias lo requieren



## Unión de Estudiantes de Ciencias Económicas

- En la práctica son muy inestables e incentivan los movimientos especulativos
- La política monetaria tiene un cierto margen de libertad dentro de la banda pero se ve limitada por el mantenimiento del tipo de cambio
- Ejemplos: Bretton Woods, Sistema Monetario Europeo (SME)

### UNIONES MONETARIAS

- **VENTAJAS:** Una moneda estable promueve el comercio entre los países miembros de la unión.

**DESVENTAJAS:** Los miembros tienen que ceder el control de la política monetaria.

