

10. Política Monetaria

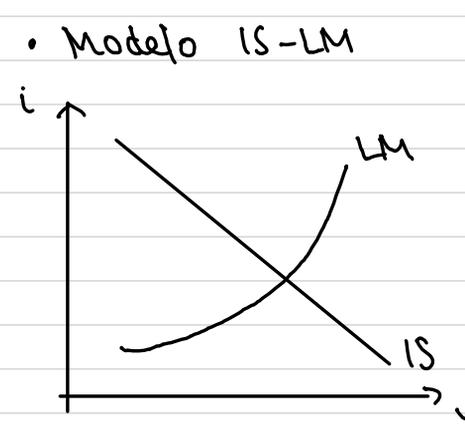
- Objetivos: estabilidad de precios y tipos de cambio vía 2 vías: infundir confianza + controlando la base monetaria.
- La política monetaria sirve como herramienta conjuntal: permite reducir la inflación hasta la estructural, pero para hacer cambios en ella se necesitan políticas que reformen.

- Control a dos niveles
 Instrumentos \rightarrow variable operativa \rightarrow objetivo intermedio \rightarrow objetivo final
 ej: $\text{enhorbar} \rightarrow \text{interés a corto} \rightarrow \text{inflación}$
 - Si la política es previsible, la racionalidad acelera el proceso.
 - Ejemplos de var. operativa = base monetaria (efectivo en manos del público + depósitos + depósitos en BC)

- Control directo: no hay un objetivo intermedio. A partir de 1990 muchos países (UK, Canadá, España...) utilizaron este método. Desde 1999, la UE utiliza un método intermedio.
 \rightarrow Instrumentos \rightarrow Indicadores \rightarrow objetivo final.

- Ecuaciones monetarias
 - $M \cdot V = P \cdot Y$
 - $Y = C + I + G$
 $= \bar{C} + cY + \bar{I} - bi + \bar{G} \rightarrow i = \frac{1-c}{b} Y + \frac{\bar{I} + \bar{G} - \bar{C}}{b}$
 - ¿En qué prop. de la base monetaria se convierte en oferta monetaria (M)?
 $\frac{M}{B} = \frac{D+E}{E+ACS+B} = \frac{D+eD}{eD+kD} = \frac{1+e}{e+k}$
D = depós. en inst. finan. E = efectivo ACS+B = dep. en BC k = wof. de caja
 \Rightarrow multiplicador monetario.

- Instrumentos primarios
 - Operaciones de mercado abierto:
 - Operaciones en firme vs pacto de recompra
 - Cambios en los tipos de interés de los valores del BC
 - Compra/venta de valores en el mercado por el BC.
 - Distingue entre operaciones a corto o a largo (destaca el quantitative easing, QE: compra importante de bonos públicos/privados)
 - Desuentos
 - Presta dinero a bancos comerciales a cambio de activos como garantía. Dinero prestado = valor de activo \times (1 - tasa de descuento). (ie. es el tipo de interés a corto al que presta el BC).
 - Variaciones en el wof. de caja
 - Regulación miscelánea, ej. obligar al cumplimiento de ciertos ratios, regular el volumen de crédito, etc.



- La eficacia de la política monetaria depende de las pendientes de las curvas LM e IS.
- LM: $M/p = kY - hi$
 \Rightarrow cambios en M/p desplazan la curva.

- Limitaciones
 - Retardos
 - Velocidad de circulación del dinero no es constante \rightarrow crea inestabilidad.
 - Asimetría en eficacia: es más eficaz cuando es expansiva que cuando es contractiva.
 - Influencia del sector público
 - Factores sociales: presiones por grupos desfavorecidos
 - Inversión extranjera es un factor autónomo.

- Política en la zona euro
 - En 1999 se crea la UME, con el SEBC + BCE.
 - Objetivo directo: IPCA $\leq 2\%$, aunque hay seguimiento del M3.
 - Se trata de influir en el ESTR (Euro Short Term Rate), antes llamado EONIA, = tipo de interés de referencia del mercado monetario en euros.
 - Instrumentos:
 - Operaciones de mercado abierto
 - Subasta semanal al ESTR \rightarrow interés fijo o variable (entidades puján por cantidades y si es var. por interés).
 - Hay subastas mensuales (créditos a 3 meses), operaciones de ajuste o fine-tuning (subastas rápidas) y operaciones estructurales.
 - Facilidades permanentes
 - Créditos a un día o posibilidad de que depositen en el BC a un día (puede ser -ve si el BC no quiere drenar de liquidez).
 - Coefficiente de caja
 - Entre 1,5% y 2,5% de los pasivos computables. Solo acepta el BC ciertos activos.
 - QE
 - Beneficio a los hogares más ricos.

\rightarrow Préstamo marginal y depósitos a un día.

11. La política fiscal y mixta

• Fundamentos

- Keynes: intervención pública solo en situaciones de desequilibrio.
- Teoría Keynesiana impulsada en 40/50s por Hicks, Modigliani, etc "traiciona" a Keynes: no sólo estabiliza la economía, debe mantenerla ésta en una 'suelda continua de crecimiento'.
↳ Gasto público, transf., impuestos.

• Instrumentos

- Acciones discretionales

$$Y = C + I + G = C_0 + c(Y - T + R) + I_0 + G_0$$

↳ $\frac{dY}{dG} = \frac{1}{1-c}$, $\frac{dY}{dT} = \frac{-c}{1-c}$, $\frac{dY}{dR} = \frac{c}{1-c}$

⇒ c < 1 así que efectos por ΔG mayor que por $\Delta T, \Delta R$.

- Estabilizadores automáticos: impuestos y transferencias actúan automáticamente regulando la coyuntura económica.

↳ ej: $T = t \cdot Y$ ahora $\frac{dY}{dG} = \frac{1}{1-c(1-t)} < \frac{1}{1-c}$, e. efecto de ΔG menor.

¿Por qué? Bueno porque parte del ΔG es absorbido por $T = tY(a)$.

• El saldo presupuestario real es $SP = T - G = tY - G$.

El saldo pres. de pleno empleo es $SPPE = tY_{PE} - G$, donde Y_{PE} es el PNB potencial.

↳ $SPPE - SP = t(Y_{PE} - Y)$ es el componente cíclico.

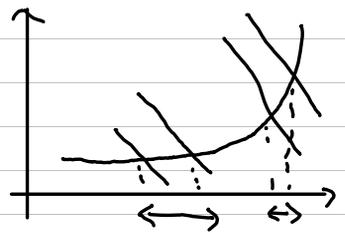
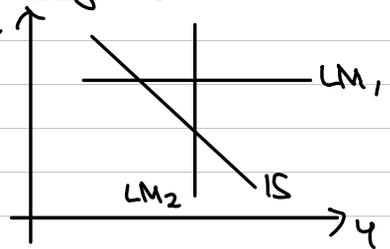
• Efectividad de la política fiscal keynesiana

- Retrasos que podrían hacer que la política fuera desestab.
↳ Los presup. son anuales en general.

- Depende de la pendiente de la curva LM:

- LM_1 : máxima efectividad
- LM_2 : mínima efectividad

↳ Suele ser más efectivo cuando no estamos cerca del pleno empleo (ya que hay más recursos ociosos ⇒ i más bajo ⇒ LM más plana).



- Apartir de los 70 se plantea una política mixta ya que las políticas fiscales y monetarias inciden a la vez en la DA, no se pueden aplicar independientemente!

• Restricción presupuestaria:

$$G_t + iB_{t-1} = T_t + B_t - B_{t-1} + H_t - H_{t-1}$$

Gastos + pagos a la deuda = Δ deuda vía emisión + monetización de la deuda

¿Cómo se financia el gasto?

- Financiación con crecimiento diverso: $\frac{dY}{dG} > \frac{dY}{dM}$ si $dm \neq 0$, i.e. el efecto sobre Y de ΔG es mayor si untideramos los efectos monetarios

- Financiación con emisión de deuda

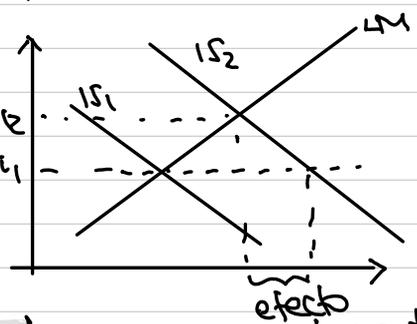
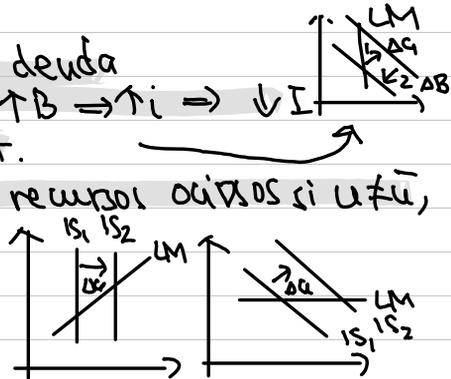
- Escuela clásica: déficit ⇒ ↑ B ⇒ ↑ i ⇒ ↓ I

- Keynesianismo puro: hay recursos ociosos si $u < \bar{u}$,
↳ OI es vertical

- LM es horizontal
→ $\Delta Y > 0$

- Neokeynesianismo

- $\Delta Y > 0$ pero aceptan pendientes
en IS/LM ⇒ hay efecto crowding out (i.e. $i_2 > i_1$ así que se ΔY no es tan grande porque $\Delta S < 0$).



- Monetaristas: política fiscal completamente ineficaz porque la emisión de títulos expulsa de igual manera el gasto privado.

- Teorema de equivalencia Barro - Ricardo.

• Crisis 2008

- Vuelta a políticas fiscales porque
a) Fuerte impacto sobre DA
b) Límites de la política monetaria y estab. autom.

• Crisis Covid-19

- Fondos NextGen ≈ 50% del PIB ≈ 750.000.000.000 € España 2024

12. Economía abierta

• Intro

- Globalización \Rightarrow sector exterior es clave para el desarrollo: potencial y restricciones / ventajas (crisis 2008)
- Crisis 2008: superávit comercial por desplome de DA \Rightarrow \downarrow importaciones.
- España tiene un problema de déficit comercial.
- Efectos del sector exterior: tipos de cambio, inversión extranjera, uniones aduaneras o uniones imponen políticas.

• Restricciones a la política:

- Principio de paridad del poder adquisitivo
- Principio de la paridad de tipos de interés
- Efecto monetario en la balanza de pagos.
- Expectativas de diferentes agentes.

• Trilema en una economía abierta: imposibilidad de conseguir los siguientes 3 objetivos:

- 1) Estabilidad de los tipos de cambio
- 2) Libertad de movimientos de capitales
- 3) Política monetaria autónoma.

\hookrightarrow ej. patrón no consigue 1,2 pero sí 3. Más tarde se optó por 2,3 pero no 1.

• Equilibrio externo \Rightarrow equilibrio en la balanza de pagos:

• Cuenta corriente

- Cuenta de bienes y servicios
- Cuenta de renta primaria
- Cuenta de renta secundarias

• Cuenta de capital

• Cuenta financiera

- Inversión directa
- Inversión en cartera
- Otra inversión

$\nearrow R$: transf. neta internacional

• Identidad básica: $Y = C + I + G + X - M$

$$\Leftrightarrow Y + R - T = C + I + (G - T) + (X + R - M)$$

\leftarrow renta disp. a residentes

\leftarrow saldo presup.

\leftarrow saldo por cuenta corriente

- Rejemas que $S := (Y + R - T) - C = \text{ahorro}$

$$\therefore \text{Saldo cuenta corriente} = (S - I) - (G - T)$$

\therefore Hay déficit si el ahorro no puede financiar la inversión + déficit público.

• Factores de desequilibrio

1) Externos: shocks de oferta afectan a la relación real de intercambio (ej. en los 70s precios energéticos)

2) Internos

- Diferencial de inflación \Rightarrow pérdida de competitividad
- Déficit público \Rightarrow inunde en inflación, intereses, etc.

• Políticas

- Ajustar variables internas que han producido el deseq.
- Financiar el desequilibrio (mercado exterior o reserva de divisas)
- Optar por que el tipo de cambio se adapte con flexibilidad

\hookrightarrow Δ Hay que separar entre deseq. conjunturales vs estructurales

• Tipos de cambio: si es fijo hablamos de revaluación o devaluación cuando se cursa, en el régimen flexible hablamos de apreciación o depreciación.

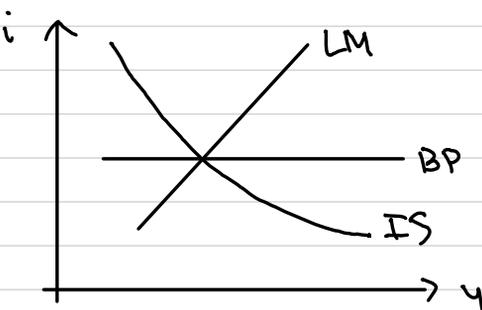
• Modelo Mundell - Fleming

- Modelo IS-LM pero hay igualdad internacional en los tipos de interés nominales y el tipo de cambio afecta a la renta (a través de la competitividad).

$$IS: Y = C(u-T) + I(i) + G + XN(e), \quad \frac{dN}{de} < 0.$$

$$LM: M/P = L(i, Y)$$

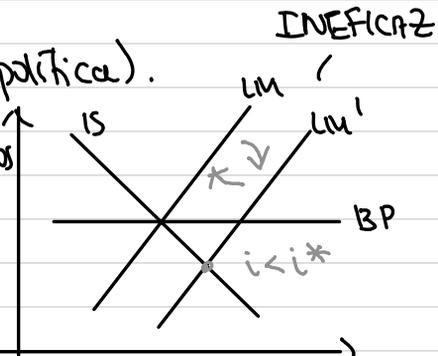
$$BP: i = i^* \quad \leftarrow \text{sector exterior.}$$



1) TIPOS FIJOS (efectos de la política).

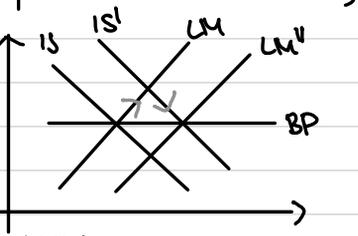
- MONETARIA:

$i < i^* \Rightarrow$ renta aumenta, compramos más \Rightarrow presión bajista sobre e (fijo) así que LM tiene que retornar al punto de partida.



- FISCAL:

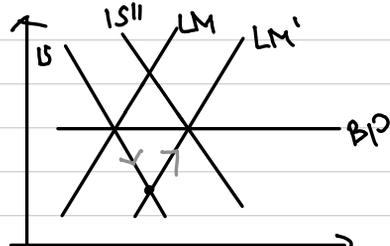
curva IS hacia la derecha $\Rightarrow \uparrow Y$ pero $i > i^* \Rightarrow$ entrada de capital \Rightarrow se desplaza LM: EFICAZ



2) FLEXIBLES

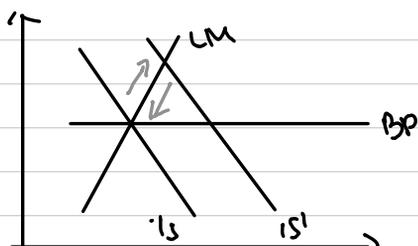
Ourre lo opuesto a lo anterior:

- MONETARIA



Se deprecia e (ahora flexible) $\Rightarrow XN \uparrow \Rightarrow$ se desplaza IS: EFICAZ.

- FISCAL



Se aprecia e así que la curva IS retorna a su punto de partida.

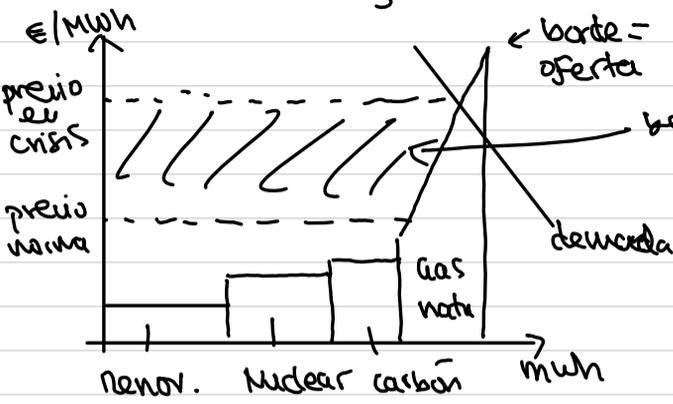
- Tipo flexible: ajustes con IS via $XN(e)$
- Tipo fijo: e es fijo así que el BC actúa (o capital extranjero) desplazando la curva LM para asegurarlo.

13. Políticas microeconómicas I

Objetivos

- Existencia y funcionamiento de los mercados
- corregir ineficiencias
- Distribución equitativa de la riqueza

• Mercado energético: shock en la guerra ucraniana.



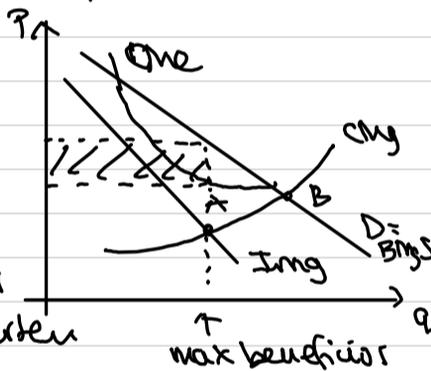
- Excepción ibérica: capturar todos los beneficios extraord. por encima de un tope para financiar un subsidio a la generación eléctrica con gas.

• Intervención

- No hay debate sobre 4 áreas necesarias: actividad legislativa, policial, judicial y de defensa. Más aún surgen dudas sobre la eficiencia del sector público.
- La eficiencia asignativa social surge si
 - $BMG_S = BMG$
 - $CMG_S = CMG$
 - $BMG = P$
 - $CMG = P$
 } = mercado perfectamente competitivo
- ↳ Eje de inef.: Si $CMG < P \Rightarrow$ vendedores no son precio aceptante, si $BMG > P \Rightarrow$ compradores no lo son.
- ⚠ La eficiencia no implica equidad ni maximización de la utilidad colectiva.
- También existe la eficiencia técnica (producción en el mínimo de la curva de costes medios a CP) y la eficiencia dinámica (desarrollo e incorp. de tecnología).

• Monopolios

- Existen por 3 razones: monopolios reales (creados por el Estado), si hay economías de escala, o si controlan un factor de producción (patente, etc).
- Punto óptimo = B ya que $CMG = BMG_S$. El punto que elige el monopolio es A \Rightarrow beneficios extraordinarios.
- Otros afirman que los monopolios tienen eficiencia dinámica (empresas pequeñas en un mercado comp. no invierten lo suficiente en I+D).
- Estado: crear autoridades de supervisión y monitorizar cosas como las fusiones. Fusiones:
 - 1) Estudiar grado de concentración en índice de Herfindahl-Hirschman
 - 2) Estudiar si hay competencia extranjera / no hay barreras de entrada que promuevan la comp.
 - 3) Ver si los beneficios (economías de escala) son mayores que las pérdidas.



• POLÍTICAS DE MEDIO AMBIENTE.

① Políticas descentralizadas

- Externalidades negativas: definir derechos de propiedad (teorema de Coase)

② Políticas regulatorias (más extendidas pq protección absoluta)

a) Estándares ambientales

- Fijar niveles máximos de contaminación
- Normas de uso para los recursos renovables (oe. explotación sostenible)

③ Políticas de incentivos y desincentivos

a) Impuestos sobre las emisiones

b) Subsidios contra la contaminación

- Mejor el impuestos: 1) subsidios pueden atraer a nuevas empresas a un sector contaminante aunque individualmente las empresas contaminen menos, 2) subsidio = barrera de entrada a nuevas empresas menos contaminantes, 3) subsidio = más gasto público.

c) Permisos de emisión negociables

- Aprobados en el protocolo de Kioto.

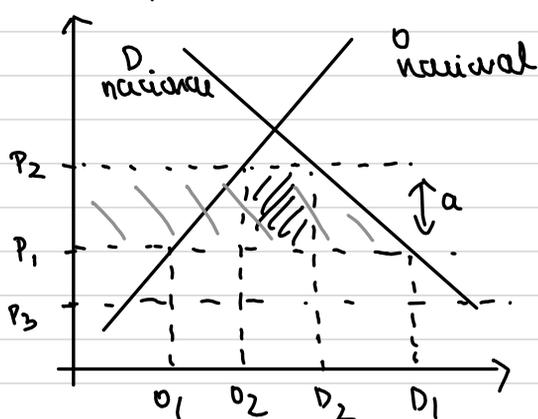
↳ tiene ventajas: estímulo innovador, situaciones más eficientes, libertad de conducta, etc.

14. Políticas microeconómicas II

POLÍTICA COMERCIAL

① Barreras arancelarias

- Específico (1€ por zapatos) o ad valorem (%).



- P_1 = precio internacional,
 $P_2 = P_1$ + arancel en un país precio pequeño.

- Antes $D_1 - O_1$, se suplía un oferta internacional, ahora es $D_2 - O_2$ (más pequeño) así que el productor sale ganando.

- El estado recuda $a \cdot (D_2 - O_2)$.

- Se reduce el excedente del consumidor por el área gris.

- Pérdida neta de eficiencia.

- Si el país es grande, puede alterar el precio internacional a $P_3 \Rightarrow$ puede haber ganancias en eficiencia (aunque el análisis no considere represalias, etc).

② Cuotas a la importación y restricciones voluntarias a la exportación: limitación en cantidades.

③ Subsidio a la exportación

- Prohibidos por la OMC (aunque muchos instrumentos aprobaron financiación igual: reducen el precio de las exportaciones).

- Otros instrumentos: contingentes arancelarios (tipo cero hasta una cantidad), derechos anti-dumping (aranceles adoptados en represalia), licencias de importación, control de cambios para limitar el acceso exterior, depósito de precios a la importación, normativas sanitarias...

POLÍTICA DE INNOVACIÓN TECNOLÓGICA.

- I+D+i:

• Investigación: conocimientos científicos

• Desarrollo: aplicación de unoc. cient.

• Innovación:

① Productos: radical (nuevos prod.) o gradual (mejorar los ya existentes).

② Proceso

- Schumpeter distingue entre dos modelos de mercado:

• Destrucción creadora: muchas empresas pequeñas constantemente innovando.

• Acumulación creativa: grandes empresas y sus laboratorios de I+D.

- Instrumentos:

• Tecnología es una externalidad +ve, el Estado debe lidiar con el fallo del mercado.

① Participación directa del Estado en I+D+i (universidades, etc).

② Apoyo a la innovación: subsidios, políticas de compra de tecnología nacional, créditos preferenciales, difusión y absorción de tecnología, protección de la propiedad intelectual.

↳ Políticas a favor del capital riesgo.