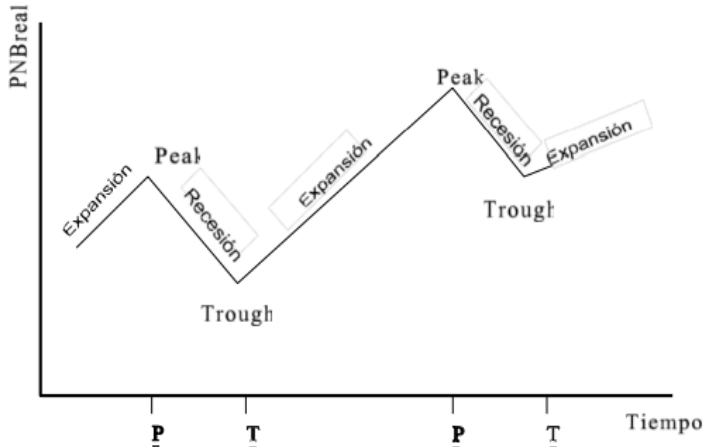


TEMA 5- INTRODUCCIÓN A LA POLÍTICA FISCAL Y LA POLÍTICA MONETARIA

LAS CUATRO FASES DEL CICLO ECONÓMICO

La actividad económica es cíclica, pero el ciclo es imprevisible, es irregular.

LA ECONOMÍA NO ES NINGÚN PÉNDULO QUE SE DESPLACE REGULARMENTE A INTERVALOS CONCRETOS.



A lo largo de las fluctuaciones podemos distinguir cuatro fases:

- **RECESIÓN:** Descenso en la producción, en la renta, en la ocupación y en el comercio, que dura habitualmente de 6 meses a un año, y que viene marcado por contracciones en muchos sectores de la economía.
- **PUNTO MÍNIMO O "TROUGH":** Punto de reactivación económica. Momento a partir del cual empiezan a mejorar la mayoría de las variables económicas.
- **EXPANSIÓN:** Aumento de la producción; (beneficios, ocupación, salarios, precios, y tipos de interés, generalmente, aumentan).
- **PUNTO MÁXIMO O "PEAK":** Asociado normalmente a un pánico financiero (P.ej. 1929, 1973, 1987, 1993, 2008...). Cuando se llega a este punto, la actividad económica cae.

Def. Depresión (Harry S. Truman): "Una **recesión** ocurre cuando **el vecino pierde su trabajo**. Una **depresión** ocurre cuando **tu pierdes tu trabajo**"

RELACIÓN ENTRE RECESIÓN (caída del PIB) Y OTRAS VARIABLES ECONÓMICAS

- **Con la Tasa de paro:**
"Ley de Okun": La **tasa de paro** varía sólo un **1%** por cada cambio cíclico **del 2 o 3% en la producción**;
- si **sube la Producción** entonces **baja el Paro**
- si **baja la Producción** entonces **sube el Paro**
- **Con los beneficios de las empresas:**
Caen de forma drástica, mucho más que la producción.
- **Con los salarios monetarios:**
Son mucho más rígidos y estables; no varían tanto. Son más rígidos que los beneficios.
- **Con la inflación:**
Se producen retardos o "lags". La inflación tiende a disminuir, aunque no de manera inmediata. Sin embargo, en la fase de expansión la inflación crece casi de manera inmediata.
- **Con la inversión:**
Fluctúa mucho más que el PN (Si el PN cae en un 1%, la inversión puede caer en un 30%, y al revés).

LA PLENA OCUPACIÓN

Desde el punto de vista teórico se considera plena ocupación cuando **la tasa de paro está entre el 3,5 y el 7% de la población activa** (Paro friccional).

Productividad del trabajo:

$$\text{Cantidad media producida en una hora de trabajo} = \frac{\text{Producción total}}{\text{Nº de horas trabajadas}}$$

GAP DEL PN

PN_{real} → Es el que realmente se está produciendo. El efectivo.

PN_{potencial} → Es el que se produciría si la economía estuviera en plena ocupación.

$$\text{GAP del PNB} = \text{PNB}_{\text{potencial}} - \text{PNB}_{\text{real}}$$

LOS CLÁSICOS

ADAM SMITH (1723-1790)

Proclama la necesidad del "laissez faire", del **liberalismo económico**, de la **no intervención del Estado** en los asuntos económicos, es decir, **libre empresa en un país y libre comercio entre países**.

Existe una "**Mano invisible**" que hace que el productor promueva los intereses de la sociedad; la búsqueda del beneficio personal da lugar a un resultado eficiente para la sociedad en su conjunto: "**No hemos de esperar que nuestra comida provenga de la benevolencia del carnicero, ni del cervecero, ni del panadero, sino de su propio interés.....**"

Hasta ahora cultivar el propio interés era condenable; a partir de Smith cultivando el propio interés se es benefactor público.

JEAN BAPTISTE SAY (1767-1832)

Ley de Say:

"**LA OFERTA GENERA SU PROPIA DEMANDA**". La economía siempre **tiende al pleno empleo**.

La producción de bienes **genera una Demanda Agregada** efectiva suficiente para comprar **todos los bienes ofrecidos**. No puede darse una **crisis de sobreproducción por una insuficiencia de la demanda** → No hace falta medida alguna del Estado ni del banco central para **aumentar o disminuir la Demanda Agregada**.

LA CRISIS DE LAS IDEAS CLÁSICAS

1929: CRACK DEL SISTEMA BANCARIO Y FINANCIERO

LAS SOLUCIONES CLÁSICAS:

La depresión debía seguir **libremente su curso**; única forma en que llegaría a curarse, **de modo espontáneo**.

Los resultados fueron **nefastos**.

La candidatura Roosevelt - El "New Deal" 1933:

New Deal	Resolver el problema de los precios (deflación continua)	Welfare State (Otto Von Bismark, Lloyd George, R.Commons)
	Ayudas a los desocupados	
	Mitigar el sufrimiento de la población más necesitada	
	Suspensión de los pagos en oro de los bancos, y prohibición al atesoramiento de oro por parte de los particulares	
	Medidas monetarias que se manifiestan insuficientes	

1936: (cuarto año del *New Deal*). 17% de paro. El PNB es el 95% del de 1929.

1937: se cae en un agujero más profundo.

LAS IDEAS REVOLUCIONARIAS DE KEYNES

El Estado tiene que aumentar el Gasto Público, (G), más allá de los límites de los ingresos disponibles –**déficit del presupuesto público**–, de modo que el excedente de los gastos sobre los ingresos, catalizado por un **proceso multiplicador**, incentive la demanda, la producción y el empleo.

En los años setenta aparece un nuevo fenómeno: **La estanflación**, es decir, el **estancamiento de la economía con inflación**.

MILTON FRIEDMAN, LOS MONETARISTAS Y EL RETORNO A LOS CLÁSICOS

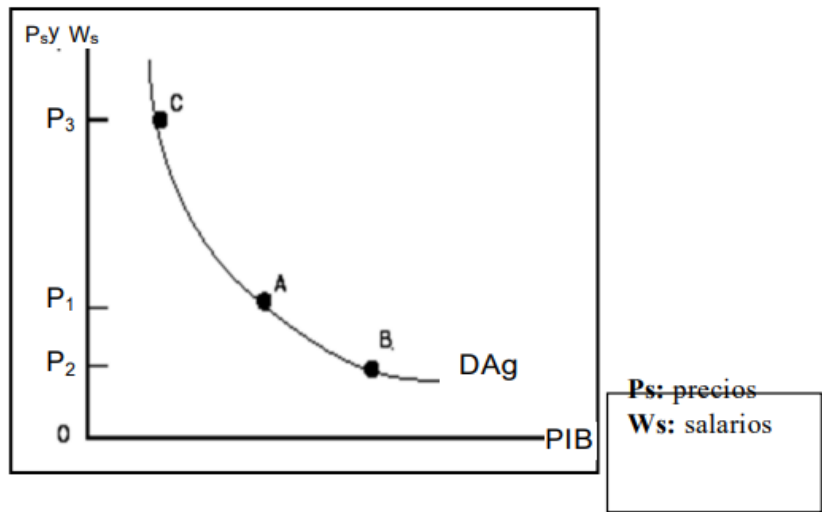
Milton explica el fenómeno de la **estanflación**: "Si bien a corto plazo la curva de Phillips explica el "trade-off" entre ocupación y estabilidad de precios, a **largo plazo éste no se da**, pues la **curva de Phillips es vertical a largo plazo**". Intenta volver a los supuestos fundamentales del pensamiento clásico que quedó sepultado por la "Revolución Keynesiana": La **libre competencia** frente a la **regulación económica**; la **estabilidad del sistema económico** frente al **equilibrio con desempleo keynesiano** y la **reivindicación del papel del dinero y de la política monetaria**.

5.3.2. EXPLICACIÓN DE LA GRAN DEPRESIÓN

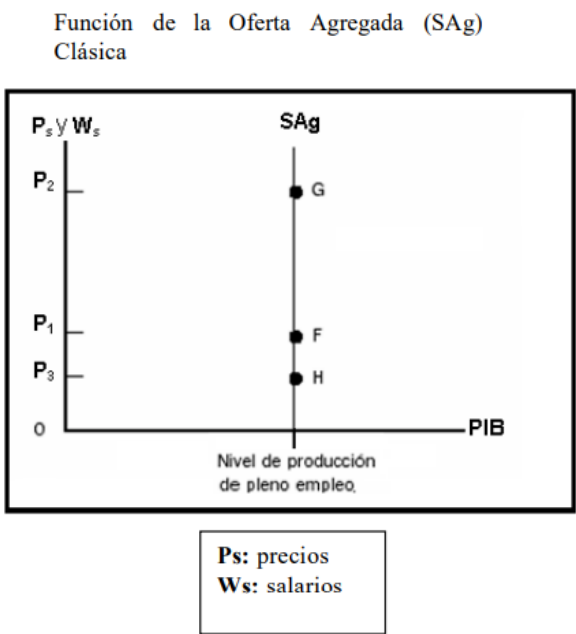
La Función de Demanda Agregada (DAg)

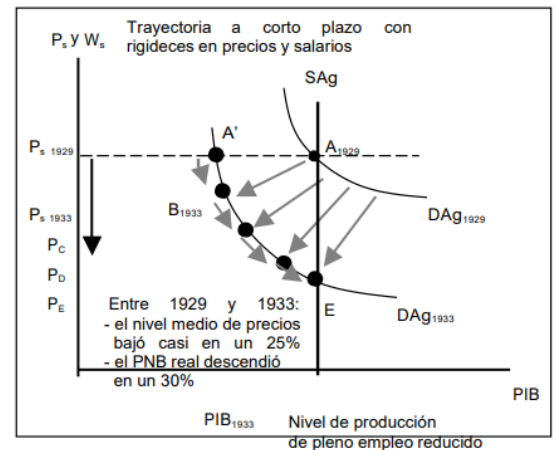
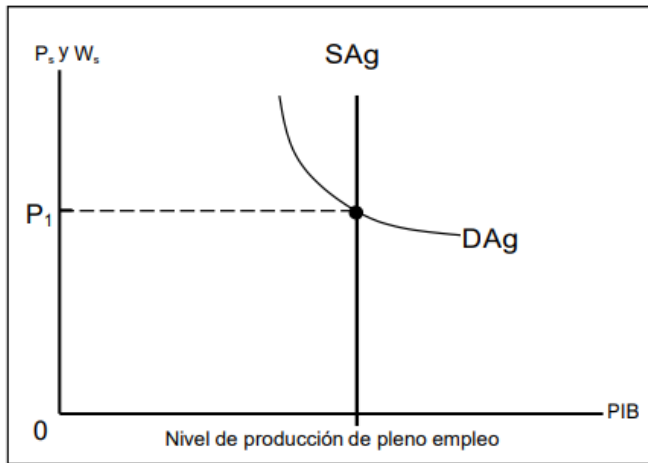
Tanto clásicos y keynesianos están de acuerdo en la forma de la Demanda Agregada.

La función de Demanda Agregada es la suma de las demandas individuales. Presenta pendiente negativa.



Función de la demanda agregada clásica (DAg)





La explicación clásica de la Gran Depresión

Los clásicos suponían que

- si **aumenta** la cantidad de dinero **entonces aumenta** la DAg y
- si **disminuye** la cantidad de dinero **entonces disminuye** la DAg

Los clásicos estaban convencidos que la economía reaccionaría y se movería al largo de la DAg_{1933} , desde B a C, después a D, y, finalmente, al nuevo equilibrio de plena ocupación, representado por E.

Soluciones posibles a una depresión (Según los clásicos):

- Eliminar la fuente inicial de la perturbación:
- Adoptar las medidas necesarias para evitar una caída de la cantidad de dinero.
- Restablecer la disminución de la cantidad de dinero; volver a la DAg_{1929} .
- Mayor flexibilidad en Ws y Ps

LA CURVA DE OFERTA AGREGADA KEYNESIANA

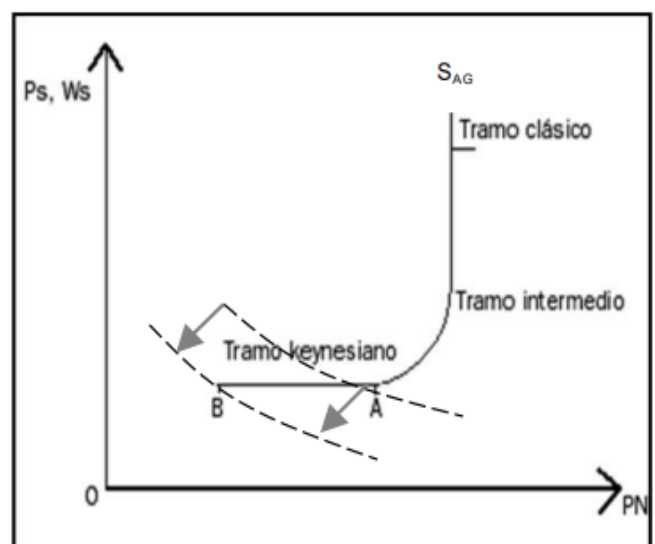
Oferta Agregada Keynesiana

Partimos de una situación de plena ocupación, reflejada gráficamente por el punto A. Si baja DAg entonces los precios no varían: la caída de la DAg se manifestará con una caída de la producción, pero no con una caída de los precios.

Movimiento de B <----- A:

Tramo horizontal: paro masivo y probablemente constante y para siempre.

Tramo intermedio: es el relevante en tiempos normales; ni euforias inflacionistas ni depresiones.



El propósito fundamental de Keynes era explicar el tramo B-----A: **las causas y los remedios de la Gran Depresión.**

Causa de la gran depresión según Keynes: Insuficiente DAg , particularmente en la inversión.

Los **clásicos** son altamente **escépticos** sobre la capacidad del Estado para mejorar la situación a través de una política económica **activa**; es muy probable que la actuación del gobierno empeore la situación económica. La economía de mercado será razonablemente estable si las condiciones económicas se mantienen estables □ Abogan por una **regla de Política Monetaria**: control de la cantidad de dinero.

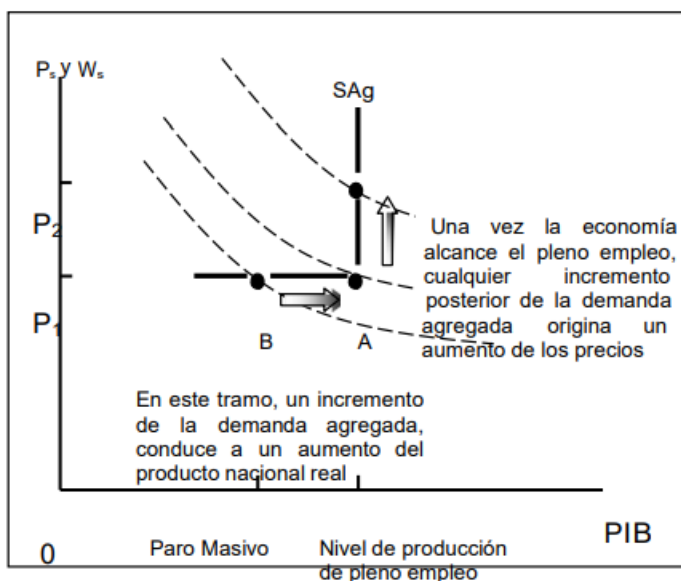
$$M.V. = P.Q.$$

M: Cantidad de dinero
V: Velocidad de circulación del dinero (se supone constante)
P: Nivel medio de precios
Q: Bienes y servicios producidos

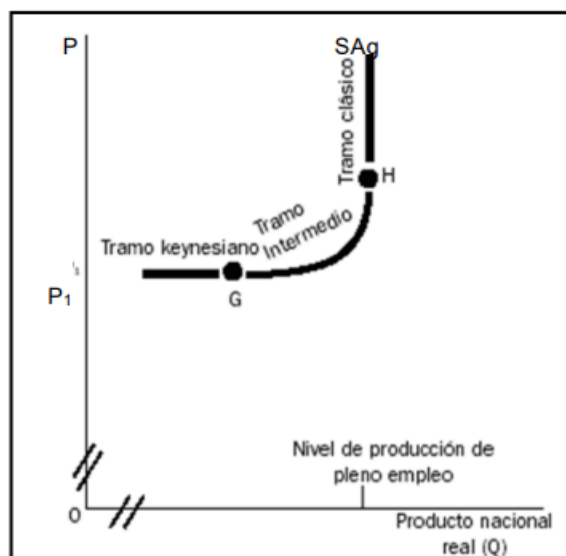
IDEAS PRINCIPALES DEL PENSAMIENTO KEYNESIANO

Que el Estado tiene la capacidad y la responsabilidad de controlar la **D_{Ag}**, a través de la **P.F. (Política Fiscal)**, **disminuyendo los impuestos (T) y/o aumentando G (Gasto Público)**, resolviendo el problema del paro.

Oferta Agregada Keynesiana



Oferta agregada keynesiana bis



Keynes centró sus esfuerzos en resolver como estimular la **D_{Ag}** para poder conducir a la economía desde una situación B (paro masivo) a una situación A (plena ocupación). Para ello estudió los componentes de la **D_{Ag}**.

$$D_{Ag} = C + I^* + G + X - M$$

C: Consumo
I*: Demanda de inversión
G: Gasto Público
X: Exportaciones

Propensión marginal al consumo

$PMgC = PmaC = c$ = Propensión marginal al consumo = Variación en el consumo ante variaciones de renta.

$$PmaC = \frac{dC}{dRD} = C \quad (\text{donde } d \text{ significa "variación en" ; siendo } RD, \text{ renta disponible})$$

Propensión marginal al ahorro

$$Propension \text{ marginal al ahorro } (PmaA) = PmaS = PMgS = s$$

$$PmaC + PmaS = 1$$

$$\frac{\text{variación en el ahorro}}{\text{variación en la renta disponible}} = \frac{\otimes S}{\otimes RD} = s$$

$PmaC \rightarrow$ pendiente de la función consumo

$PmaS \rightarrow$ pendiente de la función ahorro

Ejemplo: Inversión en la Villa Olímpica = 100.000 millones de euros.

Etapas	Cambio resultante en la DAg y el PIB (mil. mill.€.)
1ª Etapa I = 100	100 = 100 (1)
2ª Etapa $\uparrow RD = 100$ $\uparrow C = 100 * PmaC = 100 * 0,8 = 80$	80 = 100 (0,8)
3ª Etapa $\uparrow RD = 80$ $\uparrow C = 80 * 0,8 = 64$	64 = 100 (0,8 ²)
4ª Etapa $\uparrow RD = 64$ $\uparrow C = 64 * 0,8 = 51,2$	51 = 100 (0,8 ³)

RD = Renda Disponible

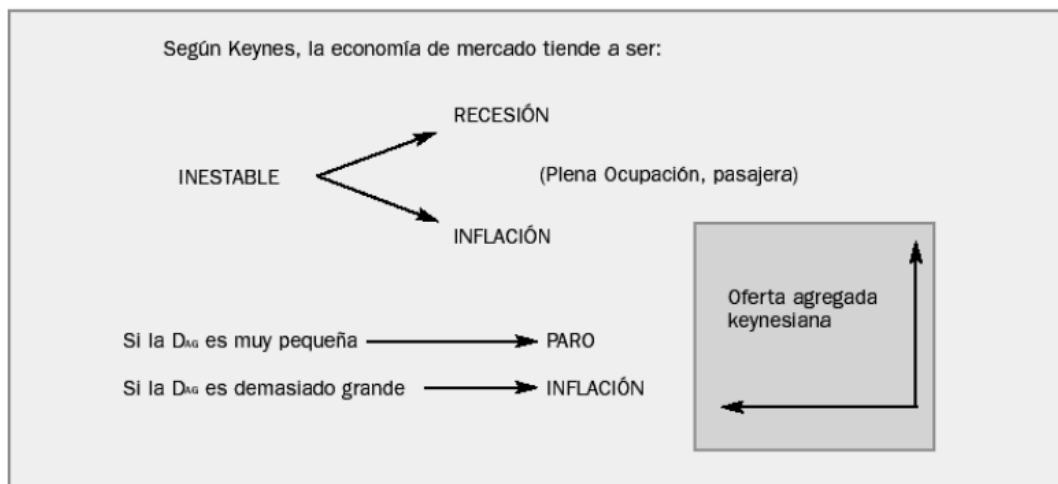
C = Consumo

I = Inversión

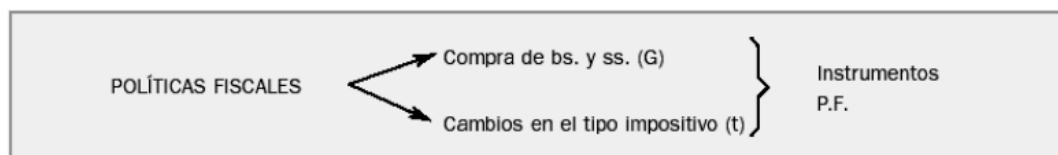
Efecto multiplicador de la inversión

$$\begin{aligned} \text{Efecto multiplicador de la inversión : } & 100(1 + 0,8 + 0,8^2 + 0,8^3 \dots) = \\ & = 100 \frac{1}{1 - 0,8} = 100 \frac{1}{PmaS} = 100 \frac{1}{1 - PmaC} \end{aligned}$$

Principios del pensamiento keynesiano



SOLUCIÓN: La Administración Pública puede variar la DAG con:



¿CÓMO ACTÚA EL GASTO PÚBLICO (G)? A través del efecto multiplicador.

¿CÓMO ACTUAN LOS IMPUESTOS (T)? Los impuestos afectan a la **RENTA Disponible** y, por lo tanto, al **consumo**.

Supongamos:

T = recaudación por impuestos.

G = Gasto público.

PN₁ = Producto nacional de pleno empleo.

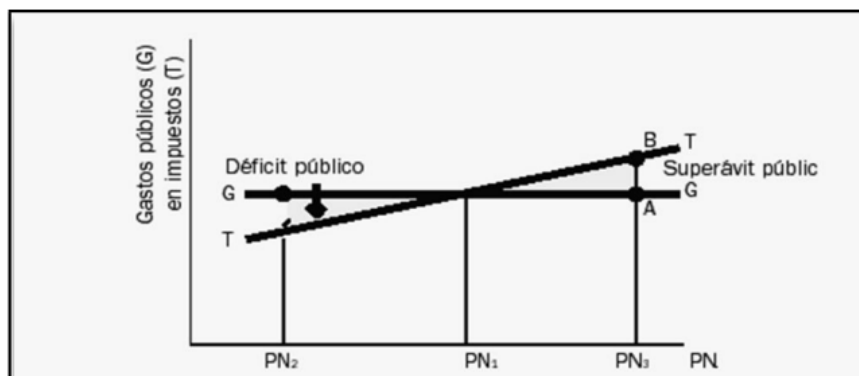
PN₂ = DAG insuficiente; recesión

PN₃ = DAG excesiva; inflación

T = f (PN) → a mayor PN, mayor T

G ≠ f (PN)

Funcionamiento de la Política fiscal



Cuando se tiene que llevar a término una P.F. expansiva, los políticos prefieren **bajar impuestos a subir G** (Gasto Público).

MODELO COMPLEJO KEYNESIANO:

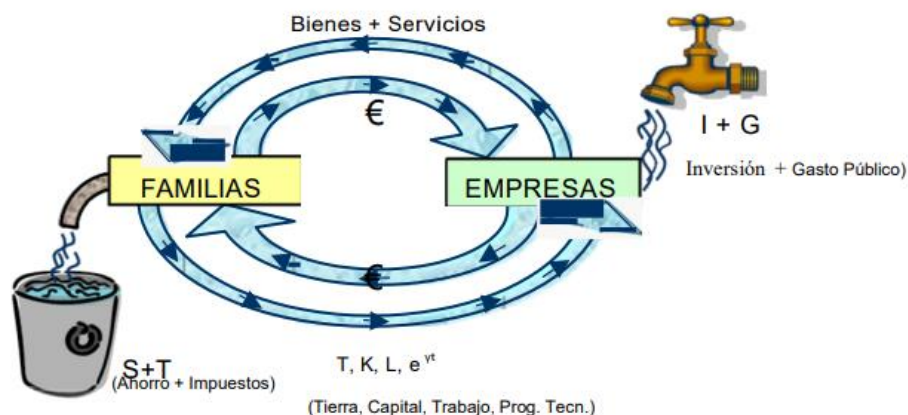
En base al modelo anterior,

En este modelo se observa la importancia del papel que puede tener la administración pública para conseguir una economía en plena ocupación.

$S + T > I + G \rightarrow$ Recesión y paro.

$S + T < I + G \rightarrow$ Crecimiento de la economía

$S + T = I + G \rightarrow$ Economía en plena ocupación y equilibrio.



6.9. CRÍTICAS A LA POLÍTICA FISCAL: Las dudas clásicas respecto a la política fiscal.

EL EFECTO EXPULSIÓN O “CROWDING OUT”

Tiene lugar cuando ante un proceso recesivo se aplica una Política Fiscal expansiva de **aumento** G o **disminución** $T \rightarrow$ (Déficit presupuestario) \rightarrow provoca **una caída** de la demanda de inversión. Explicación: Cuando **aumenta** Déficit, el gobierno acude al mercado privado para financiarse \rightarrow Venta de Títulos de Deuda Pública \rightarrow Presión a la baja en los precios de los títulos \rightarrow Presión aumento de rentabilidades de los títulos \rightarrow **aumenta** “ i ” \rightarrow **disminuye** $I^* \rightarrow$ (por el efecto multiplicador) caída del PIB.

LOS RETRASOS O “EL EFECTO TITÁNICO”

Un problema que aparece con la Política Fiscal es el de los retrasos. Hay que prever dónde estará la economía (en el ciclo) cuando se produce la acción de ajuste.

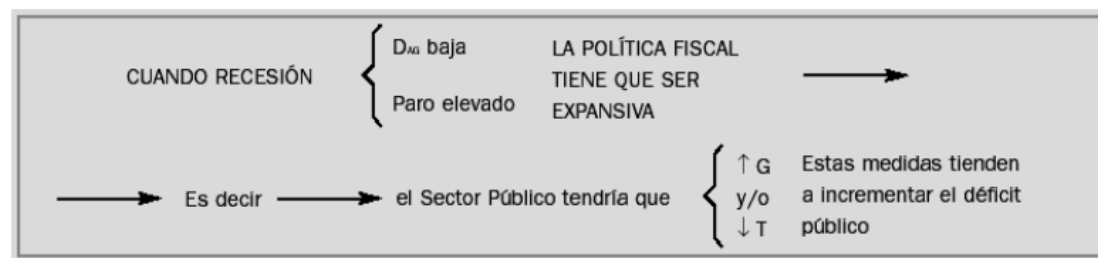
Ejemplo: Cae la D_{Ag} \rightarrow Recesión (Pero la inflación no responde con la rapidez de la caída de la D_{Ag} \rightarrow las políticas restrictivas son consideradas un fracaso \rightarrow y otra vez Política Fiscal expansiva \rightarrow “stop and go” \rightarrow Inestabilidad o inflación.

PROVOCA O AGRAVA EL DÉFICIT COMERCIAL.

Explicación: Si D_{Ag} escasa \rightarrow Recesión: Medidas **aumento** G o **disminución** $T \rightarrow$ Déficit presupuestario \rightarrow Emisión Deuda Pública \rightarrow Si la Deuda Pública es comprada por extranjeros, aumentará el valor de nuestra moneda respecto a las otras \rightarrow **aumenta** Importaciones (M) o **disminución** Exportaciones (X).

6.10. IDEAS FUNDAMENTALES DE LA POLÍTICA FISCAL

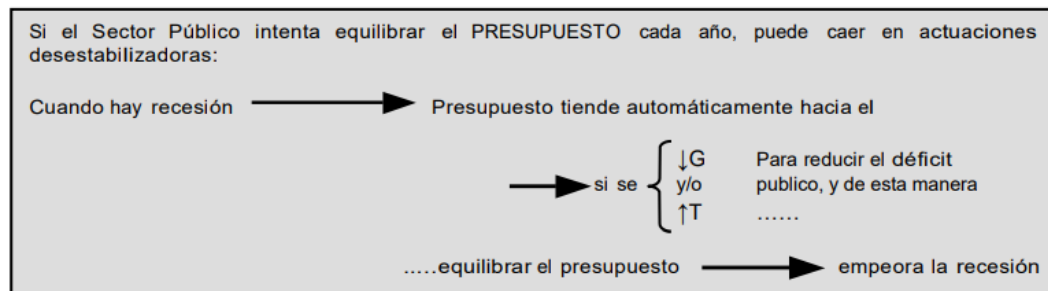
Política Fiscal expansiva



Política Fiscal restrictiva



La trampa del presupuesto equilibrado



DEUDA PÚBLICA

PRINCIPALES TÍTULOS O ACTIVOS EMITIDOS POR EL TESORO PÚBLICO

Letras del Tesoro. Se emiten cada quince días, en régimen de subasta y a plazo de tres meses, seis meses y un año. Su valor nominal es de 6000€ y también se emiten al descuento, exclusivamente en anotaciones en cuenta. No tienen retención fiscal, pero si tienen las entidades gestoras obligación de informar a la Hacienda Pública sobre las operaciones realizadas.

Bonos del Estado. Es un activo emitido a medio plazo, en la actualidad a tres y cinco años. Se representa, como los demás, en anotaciones en cuenta y se emite una vez al mes en régimen de subasta.

Obligaciones del Estado. Sus características son idénticas a las de bonos del Estado, salvo en que su plazo es de diez años. (Últimamente, también se emiten a 30 años).

LA TEORÍA NEOCUANTITATIVA DEL DINERO

EL ESTADO DESPILFARRA LOS RECURSOS QUE UTILIZA: Gasta no sólo lo que recauda, sino que incurre permanentemente en **déficits presupuestarios**, asignando, además, las distintas partidas de gasto de forma ineficiente por la presiones que recibe de los distintos grupos.

Las autoridades no pueden fijar como objetivo a corto plazo **la reducción de la tasa de desempleo**, dado que éste depende de factores reales que sólo es posible modificar a largo plazo: **rigideces institucionales, ineficacia del mercado de trabajo, nuevas tecnologías**, etc.

Las autoridades económicas sólo deben proveer a la economía de una cantidad de dinero que crezca de acuerdo a una regla concreta -compatible con el crecimiento esperado-. Y en cuanto sea posible:

- Reducir el tamaño del sector público
- Suprimir las regulaciones administrativas que encorsetan el funcionamiento de las fuerzas libres del mercado

7.2. LAS CARACTERÍSTICAS DE UN SISTEMA BANCARIO

La hipótesis fundamental, en la que se basa, es que existe una cierta relación entre M, V, P y Q.

Siendo

M = Masa monetaria

V = Velocidad circulación del dinero

P = Nivel de precios

Q = Producción de bienes y servicios

Y siendo la relación $M \times V = P \times Q$ (Fisher).

Restricción: V es constante

TEORÍA:

Manifiesta que la variación en la cantidad de dinero es la causa del cambio en el PN nominal, en un porcentaje similar; es por ello, que si queremos un crecimiento económico estable, sin fluctuaciones en el nivel de precios, la cantidad de dinero tiene que aumentar de acuerdo al crecimiento real del PIB.

7.3.3. TIPOS DE DEPÓSITOS

Cabe distinguir tres categorías:

- " **Depósitos a la vista (cuentas corrientes).** Son los que gozan de una disponibilidad inmediata para el titular y se pueden utilizar cheques para su disposición.
- " **Depósitos de ahorro (libretas de ahorro).** Admiten prácticamente las mismas operaciones que los depósitos a la vista.
- " **Depósitos a plazo.** Dinero dejado a plazo fijo y que no se pueden retirar sin una penalización.

7.3.4. LA DEFINICIÓN EMPÍRICA DE DINERO

Tres posibles definiciones de dinero u oferta monetaria:

M1: Efectivo en manos del público (billetes, monedas) + depósitos a la vista (cuentas corrientes)
M2: M1 + depósitos de ahorro + los depósitos a plazo.
M3: M2 + pasivos del sistema bancario (OPB): valores negociables, participaciones en fondos del mercado monetario e instrumentos del mercado monetario.

La variable objetivo de control en la Unión Europea es la M3.

7.6. LOS INSTRUMENTOS ORTODOXOS DE LA POLÍTICA MONETARIA

La política monetaria se refiere a las decisiones que las autoridades monetarias toman para alterar el equilibrio en el mercado de dinero; es decir, para modificar la cantidad de dinero o el tipo de interés.

MISIÓN: Estabilidad de precios.

- " si hay **RECESIÓN** (Insuficiente DAG) → Aumentar la cantidad de dinero (P. Monetaria **Expansiva**).
- " si hay **INFLACIÓN** (Exceso DAG) → Restricción de la cantidad de dinero (P.M. **Restrictiva**).

7.6.1. LA MANIPULACIÓN DEL COEFICIENTE DE CAJA

También llamado Encaje Bancario o Coeficiente Legal de Reservas: Porcentaje de los depósitos que la ley obliga a los bancos a mantener en reservas líquidas.

Funcionamiento:

- " **P.M. expansiva:** Cuando el Banco Central reduce el coeficiente de caja → disminuyen las reservas líquidas que los bancos están obligados a mantener → **aumenta** la capacidad prestataria de los bancos → **aumenta** la cantidad de depósitos que pueden crear los bancos.
- " **P.M. restrictiva :** Cuando el Banco Central aumenta el coeficiente de caja → aumentan las reservas líquidas que los bancos están obligados a mantener → **disminuye** la capacidad prestataria de los bancos → **disminuye** la cantidad de depósitos que pueden crear los bancos.

7.6.2. OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO (OPEN MARKET)

Un banco central puede controlar la cantidad de dinero circulante: compra / venta Deuda Pública.

Funcionamiento:

- " **P.M. restrictiva:** Si euforia inflacionista (DAG excesiva) → Reducir la cantidad de dinero que circula. ¿Cómo? → Vendiendo Deuda Pública.
- " **P.M. expansiva:** Si hay recesión (DAG insuficiente) hay que **aumentar la cantidad de dinero** que circula ¿Cómo? **Comprando Deuda Pública:** Aumenta la cantidad de reservas de los bancos y la cantidad de dinero en depósitos a la vista (cuentas corrientes) que los bancos pueden crear.

Conclusión:

- " Cuando un Banco Central quiere las reservas bancarias y por lo tanto una expansión de la oferta monetaria: **COMPRA TÍTULOS.**
- " Si un Banco Central quiere disminuir la oferta monetaria: **VENDE TÍTULOS.**

7.6.3. VARIACIÓN EN LOS TIPOS DE INTERÉS ("i")

Tipo de interés: Alquiler que se ha de pagar por un dinero prestado.

Un banco central actúa como banco de bancos: prestando dinero a los bancos.

Funcionamiento:

- P.M. restrictiva: Si euforia inflacionista (D_Ag excesiva): El banco central debe subir "i" y en consecuencia será más caro pedir dinero prestado, se frenará el consumo y la inversión.
- P.M. expansiva: Si recesión (D_Ag insuficiente): El banco central debe bajar "i" y, en consecuencia, será más barato pedir dinero prestado, se estimulará el consumo y la inversión, crecerá la D_Ag.

ANEXO TEMA 7: SOLUCIÓN A UNA ESTANFLACIÓN

Estanflación = inflación de costes = inflación de oferta.

En definitiva, estamos ante una crisis de oferta, no de demanda.

La solución pasará por estimular la oferta:

SOLUCIÓN: REDUCIR COSTES O AUMENTAR LA OFERTA

Sería un error intentar salir de esta crisis estimulando la demanda porque, seguramente, nos llevaría a una situación mucho peor (recordar años 70).

Posibles medidas:

- Desregular / liberalizar sectores económicos para que entre la competencia y, por tanto, hacerlos más eficientes.
- Privatizar todas aquellas empresas / bancos que ofrecen productos que pueden ser producidos y distribuidos de forma eficiente según las leyes del libre mercado.
- Incentivar la formación; invertir en mejorar la educación y el reciclaje de los puestos de trabajo que han quedado "obsoletos".
- Fomentar el espíritu empresarial: Crear "incubadoras de empresas", fomentar empresas de capital-riesgo, crear programas de fomento del espíritu empresarial e Innovador en las universidades, etc.
- Reducir los costes financieros, por ejemplo, reduciendo los "tipos de interés bancarios".
- Reducir salarios o beneficios de las grandes empresas.
- Flexibilizar el mercado laboral.
- Incentivar fiscalmente la re-inversión de los beneficios de las empresas.
- Crear oficinas consultivas de nuevos mercados para las empresas.
- Fomentar I + D + I
- Crear un evento mundial (campeonato mundial de fútbol, olimpiadas, etc.)