

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 voluntaria: 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: $\text{enrivar} \rightarrow \text{interés a corto} \rightarrow \text{inflación}$
 - 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)?

$\frac{M}{B} = \frac{D+E}{E+ACSB} = \frac{D+eD}{eD+kD} = \frac{1+e}{e+k}$
D = depós. en inst. finan. E = efectivo ACSB = dep. en BC k = coef. de caja
pasivo del BC \Rightarrow multiplicador monetario.

- Instrumentos primarios

① 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)

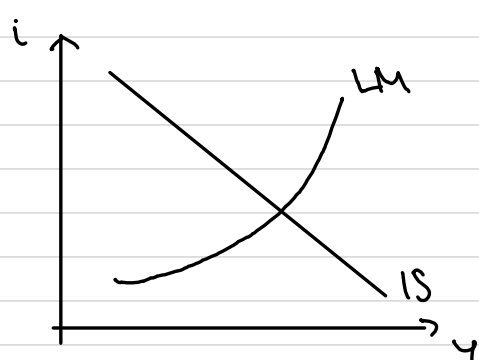
② Descuentos

- 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).

③ Variaciones en el coef. de caja

④ Regulación miscelánea, ej. obligar al cumplimiento de ciertos ratios, regular el volumen de crédito, etc.

- Modelo IS-LM



- 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 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 M_3 .
- 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:

① Operaciones de mercado abierto

- Subasta semanal al ESTR \rightarrow interés fijo o variable (entidades pujan 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.

② 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).

③ Coeficiente de caja

- Entre 1,5% y 2,5% de los pasivos computados. Sólo acepta el BC ciertos activos.

④ 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 sólo 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 'senda continua de crecimiento'.
↳ Gasto público, transf., impuestos.

• Instrumentos

— Acciones discrecionales

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

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

⇒ ceteris paribus 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 $\frac{dY}{dG} = \frac{1}{1-c(1-t)} < \frac{1}{1-c}$, i.e. efecto de ΔG menor.

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

• 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.

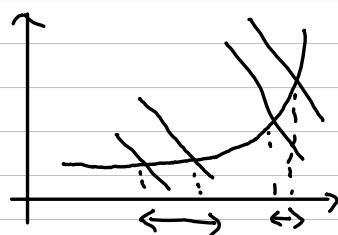
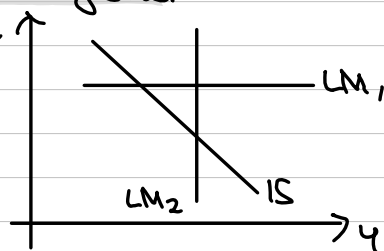
• Efectividad de la política fiscal keynesiana

- 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:

$$\underbrace{G_t + iB_{t-1}}_{\text{Gastos + pagos a la deuda}} = T_t + \underbrace{B_t - B_{t-1}}_{\substack{\Delta \text{ deuda} \\ \text{via} \\ \text{emisión}}} + \underbrace{H_t - H_{t-1}}_{\text{monetización de la deuda}}$$

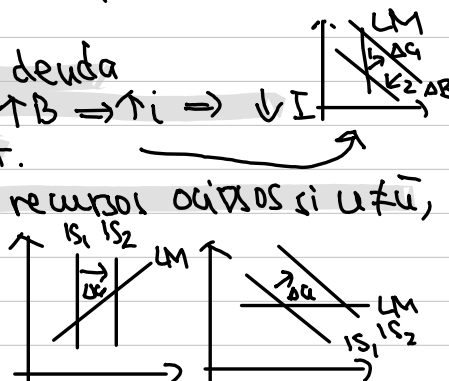
¿Cómo se financia el gasto?

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

- Financiación con emisión de deuda

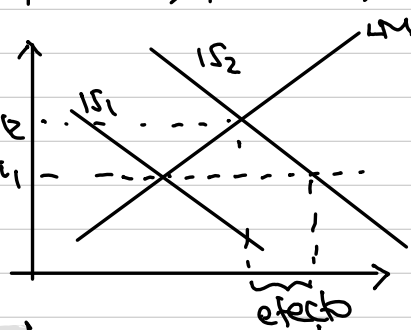
- Escuela clásica: déficit ⇒ ↑B ⇒ ↑i ⇒ ↓I por el efecto crowding-out.

- Keynesianismo puro: hay recursos ociosos si $u < \bar{u}$,
↳ O IS 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 / contingios (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 impunen 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 no 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: $Y = C + I + G + X - M$

$$\Leftrightarrow \underbrace{Y + R - T}_{\text{renta disp. a residentes}} = \underbrace{C + I}_{\text{saldo presup.}} + \underbrace{(G - T) + (X + R - M)}_{\text{saldo por cuenta corriente}}$$

- 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 (venta exterior o reserva de divisa)
- Optar por que el tipo de cambio se adapte a la 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.

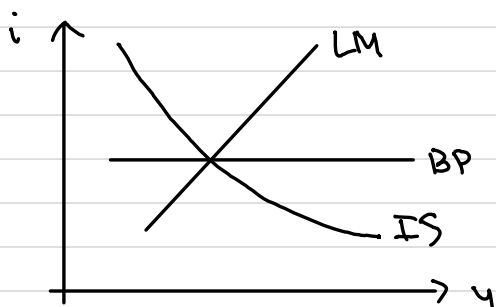
• Modelo Mundell - Fleming

- 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).

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

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

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



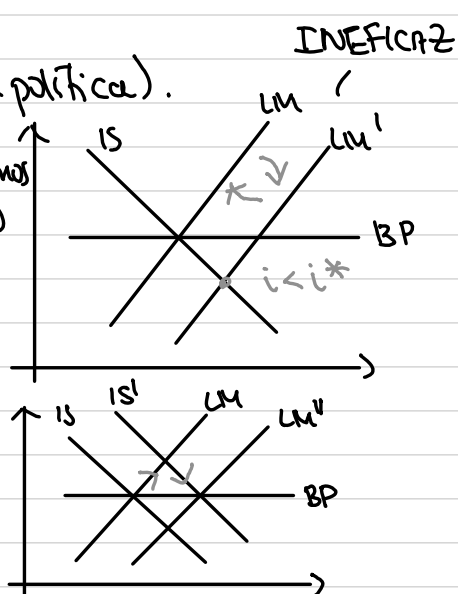
1) TIPOS FIJOS (efectos de la política).

- MONETARIA:

$i < i^* \Rightarrow$ renta aumenta, compras 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

Ocurre 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 $XN(e)$

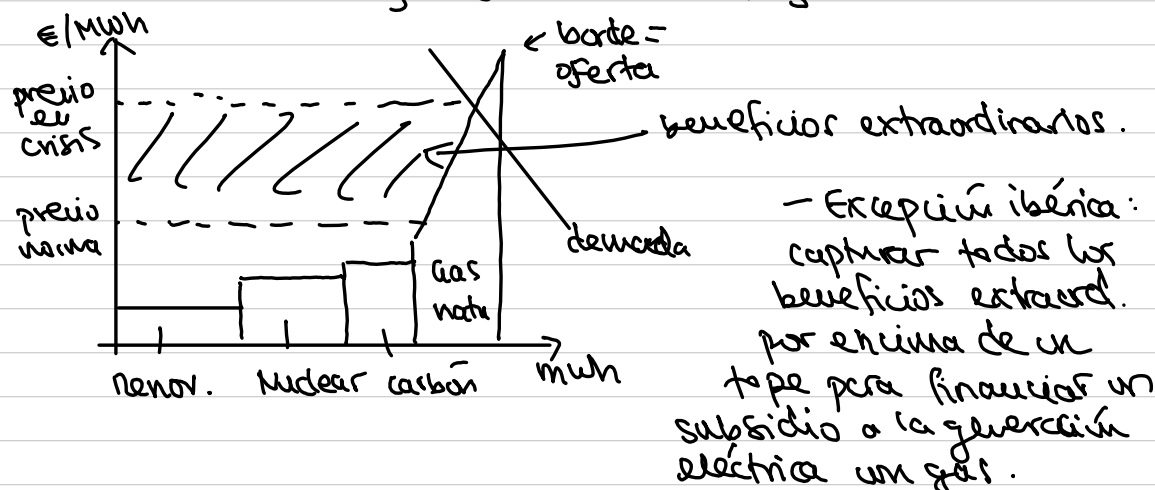
• Tipo fijo: e es fijo así que el BC actúa (o capital extranjero) desplazando la curva LM para asegurarlo.

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.



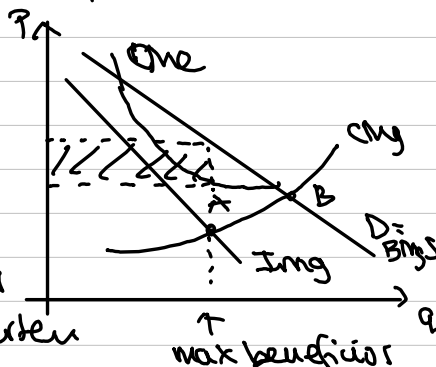
• Intervención

- 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
 - a) $BMGS = BMg$
 - b) $CMGS = CMg$
 - c) $BMg = P$
 - d) $CMg = P$

} = mercado perfectamente competitivo
- ↳ Ej 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 $CMg = BMGS$. 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 (ej. 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.

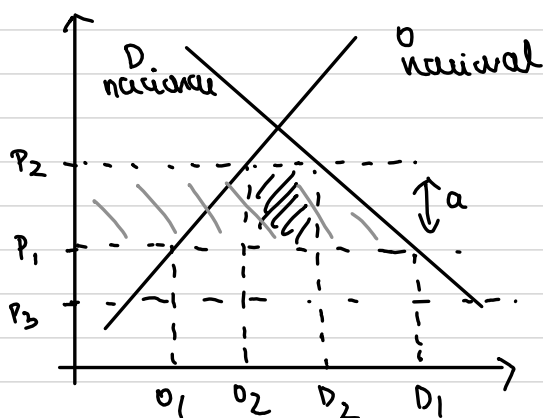
↳ tiene ventajas: estímulo innovador, situaciones más eficientes, libertad de conducta, etc.

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 $P_2 - O_2$ (más pequeño)
así que el productor sale
ganando.

- El estado recauda $a \cdot (Q_2 - Q_1)$.

- 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

- Prohibido por la OMC (aunque muchos instrumentos
aprobados funcionan 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
precios a la importación, normativas sanitarias...

POLÍTICA DE INNOVACIÓN TECNOLÓGICA

- I+D+i:

• Investigación: conocimientos científicos

• Desarrollo: aplicación de conoc. 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
lidar 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, modif. preferenciales,
difusión y absorción de tecnología, protección de
la propiedad intelectual.

↳ políticas a favor del capital riesgo.