

OPOSICION  
TECNICO COMERCIAL Y ECONOMISTA DEL ESTADO

**Tema 3B-20:** La coordinación internacional de las políticas  
macroeconómicas.

Miguel Fabián Salazar

24 de abril de 2021

# ÍNDICE

Página

Idea clave	<b>1</b>
Esquema corto	<b>2</b>
Esquema largo	<b>4</b>
Gráficas	<b>10</b>
Preguntas	<b>11</b>
Test 2015	<b>11</b>
Test 2005	<b>11</b>
9 de marzo de 2017	<b>11</b>
13 de marzo de 2017	<b>11</b>
Notas	<b>13</b>
Bibliografía	<b>14</b>

# IDEA CLAVE

Ver [Blanchard \(2016\)](#) sobre Currency Wars, Coordination, Capital Controls

Los estados pueden tomar decisiones de política monetaria y fiscal de forma unilateral. Sin embargo, los efectos de estas decisiones afectan también a otras economías. Así, la política fiscal y monetaria se puede representar en un marco de teoría de juegos, dada esa presencia de interdependencia estratégica entre las acciones de unos y otros.

Sin embargo, las consecuencias de las políticas no son uniformes. Dependen del contexto, y de la reacción de los adversarios, así como de la percepción que los estados tengan en relación al modelo que mejor se ajuste a la realidad.

Este tema está íntimamente conectado con los dos siguientes temas: sistema económico internacional hasta bretton woods (21) y sistema económico internacional post bretton woods (22). En ambos temas, la coordinación de políticas es fundamental

El paper de Eichengreen explica muy bien los diferentes escenarios, desde una perspectiva moderna y con ejemplos históricos. El artículo de la Palgrave define de forma bastante clara por qué interesa la coordinación, y también por qué no. Entre los dos artículos es posible construir un tema que conteste a:

- ¿Cuándo deben coordinarse las políticas macroeconómicas?
- ¿Cómo pueden coordinarse las políticas macroeconómicas?
- ¿En qué contextos es deseable la cooperación macroeconómica?
- ¿De qué factores depende que la cooperación macroeconómica sea deseable?
- ¿En qué situaciones no es deseable la cooperación macroeconómica?
- ¿En qué momentos se han coordinado?

# ESQUEMA CORTO

## INTRODUCCIÓN

### 1. Contextualización

- i. *Concepto de cooperación*
- ii. *Múltiples tipos de cooperación entre estados*
- iii. *Políticas macroeconómicas*
- iv. *Múltiples ejemplos a lo largo de la historia*
- v. *Múltiples modelos de representación*

### 2. Objeto

- i. *¿Cuándo deben coordinarse las políticas macroeconómicas?*
- ii. *¿Cómo pueden coordinarse las políticas macroeconómicas?*
- iii. *¿En qué contextos es deseable la cooperación macroeconómica?*
- iv. *¿De qué factores depende que la cooperación macroeconómica sea deseable?*
- v. *¿En qué situaciones no es deseable la cooperación macroeconómica?*
- vi. *¿Hasta qué punto debe integrarse la implementación de políticas macroeconómicas?*
- vii. *¿En qué momentos se han coordinado?*

### 3. Estructura

- i. *Análisis teórico*
- ii. *Evidencia empírica*

## I. ANÁLISIS TEÓRICO

### 1. Idea clave

- i. *Contexto*
- ii. *Objetivos*
- iii. *Resultado*

### 2. Enfoques de modelización

- i. *Teoría de juegos*
- ii. *Mundell-Fleming*
- iii. *NOEM*

### 3. Coordinación de política fiscal

- i. *Locomotora fiscal*
- ii. *Disciplina fiscal*
- iii. *Valoración*

### 4. Coordinación de política monetaria

- i. *Devaluación competitiva*
- ii. *Apreciación competitiva*
- iii. *Valoración*

### 5. Instrumentos de cooperación

- i. *Organismos de cooperación*
- ii. *Mecanismos informales*
- iii. *Reglas*

### 6. Argumentos contra la cooperación

- i. *Idea clave*
- ii. *TCN flexible aísla de políticas externas*
- iii. *Devaluación competitiva provee liquidez*
- iv. *Integración reduce necesidad de cooperación*
- v. *Pérdida de credibilidad de PM*
- vi. *Riesgo moral*
- vii. *Economía política nacional*

viii. *Beneficios de segundo orden*

## II. **EVIDENCIA EMPÍRICA**

### 1. **Patrón Oro**

- i. *Contexto*
- ii. *Actuaciones*
- iii. *Implicaciones*

### 2. **Bretton Woods**

- i. *Contexto*
- ii. *Actuaciones*
- iii. *Implicaciones*

### 3. **Volatilidad cambiaria en los 80**

- i. *Contexto*
- ii. *Actuaciones*
- iii. *Implicaciones*

### 4. **Crisis financiera**

- i. *Contexto*
- ii. *Actuaciones*
- iii. *Implicaciones*

### 5. **Pandemia de coronavirus**

- i. *Contexto*
- ii. *Actuaciones*
- iii. *Implicaciones*

### 6. **Factores de coordinación**

- i. *Aspectos técnicos frente a políticos*
- ii. *Existencia de marco institucional*
- iii. *Preservación de políticas ya existentes*
- iv. *Conflictos paralelos*
- v. *Percepción sobre modelos compatible*

## **CONCLUSIÓN**

### 1. **Recapitulación**

- i. *Análisis teórico*
- ii. *Evidencia empírica*

### 2. **Idea final**

- i. *Sentido de la coordinación macro internacional*
- ii. *Evolución de la cooperación macro*
- iii. *Situación económica actual*

# ESQUEMA LARGO

## INTRODUCCIÓN

### 1. Contextualización

- i. *Concepto de cooperación*
  - a. Toma de decisiones conjunta  
Entre dos unidades de decisión independientes  
→ A partir de información compartida  
⇒ Sobre efecto de decisiones  
⇒ Sobre reparto de beneficios/costes
  - b. Objetivo  
Alcanzar un estado superior a decisión independiente
- ii. *Múltiples tipos de cooperación entre estados*
  - a. Política comercial
  - b. Regulación
  - c. Salud
  - d. Medio ambiente
  - e. Energía
  - f. Fiscalidad micro
  - g. Políticas macroeconómicas
- iii. *Políticas macroeconómicas*
  - a. Políticas fiscal y monetaria
  - b. Potenciales efectos generalizados
  - c. Potenciales spill-overs más allá de fronteras  
Por acción y omisión
- iv. *Múltiples ejemplos a lo largo de la historia*
  - a. Apoyo mutuo en patrón oro de pre-guerra
  - b. Bretton Woods
  - c. Crisis Financiera y estímulos G20
- v. *Múltiples modelos de representación*
  - a. Herramientas de modelización de otros problemas económicos
  - b. Teoría de juegos
  - c. Mundell-Fleming
  - d. NOEM

### 2. Objeto

- i. *¿Cuándo deben coordinarse las políticas macroeconómicas?*
- ii. *¿Cómo pueden coordinarse las políticas macroeconómicas?*
- iii. *¿En qué contextos es deseable la cooperación macroeconómica?*
- iv. *¿De qué factores depende que la cooperación macroeconómica sea deseable?*
- v. *¿En qué situaciones no es deseable la cooperación macroeconómica?*
- vi. *¿Hasta qué punto debe integrarse la implementación de políticas macroeconómicas?*
- vii. *¿En qué momentos se han coordinado?*

### 3. Estructura

- i. *Análisis teórico*
- ii. *Evidencia empírica*

## I. ANÁLISIS TEÓRICO

### 1. Idea clave

- i. *Contexto*
  - a. Economía internacional
  - b. Macroeconomía de economía abierta  
Entender y predecir efectos de políticas macro  
→ Efectos más allá de fronteras nacionales  
→
  - c. Interdependencia estratégica  
Concepto de análisis de teoría de juegos  
Toma de decisiones  
→ Considerando efectos sobre decisión de otros
  - d. Macro policy-maker como agente decisor  
Políticas tienen efectos sobre:  
→ Economía nacional  
→ Otras economías  
→ Segunda ronda
  - e. Información  
Permite:  
→ Valorar decisión óptima  
→ Negociar reparto de beneficios y costes
- ii. *Objetivos*
  - a. Valorar optimalidad de cooperación
  - b. Valorar optimalidad de no cooperación
- iii. *Resultado*
  - a. Modelos teóricos representan escenario concreto
  - b. Subsumir situación real en escenario concreto
  - c. Diferentes modelos identifican diferentes problemas  
Factores que favorecen cooperación  
Efectos de políticas macro sobre otros decisores

### 2. Enfoques de modelización

- i. *Teoría de juegos*
  - a. Idea clave  
Representación formalizada de decisión estratégica  
Marco de análisis de interdependencia estratégica
  - b. Formulación  
Jugadores  
Estrategias  
Creencias  
Soluciones
  - c. Valoración  
Pieza central de análisis de cooperación  
Postulación explícita de efectos de políticas macro  
No siempre utilizado explícitamente

- Muchas macroeconomías “pequeñas”
- Interdependencia estratégica no es relevante

## ii. Mundell-Fleming

### a. Idea clave

Contexto

→ IS-LM

→ Énfasis en demanda vs oferta

Objetivo

→ Caracterizar efecto de PM y PF

→

Resultados

### b. Formulación

En contexto de coordinación internacional

→ Dos países A y B

$$Y_A = C(Y) + I(r) + \underbrace{X(Y_B, S) - M(Y_A, S)}_{NX(Y_A, Y_B, S)}$$

(asumiendo S es TCN directo)

→  $NX(Y, Y^*, S) = X(Y_B, S) - M(Y_A, S)$

⇒ X aumentan con ↑  $Y_B$  y ↑ S

⇒ M aumentan con ↑  $Y_B$  y ↓ S

$$\frac{M}{P} = L(Y, r)$$

$$\Delta R = NX(Y_A, Y_B, S) - CF(r - r^*)$$

→ Elasticidad CF a  $r - r^* \rightarrow \infty$

Asumiendo

→ Exceso de capacidad en A y B

→ No existe ni se espera inflación

→ Déficit y deuda pública sin efectos

### c. Canal de transmisión: renta directo

PM/PF expansiva en A aumentan renta en A

→ Aumento de demanda de importaciones en A

⇒ Aumento de exportaciones en B

⇒ Aumento de renta en B

Tiene lugar con TCN fijo y flexible

→ Resulta de aumento de demanda agregada

### d. Canal de transmisión: capital

PM expansiva en A reduce interés en A

→ Capital sale de A hacia B

⇒ Exceso de demanda de divisa de B

⇒ Presión hacia apreciación de divisa de B

PF contractiva en A aumenta interés en A

→ Capital sale de A hacia B

⇒ Exceso de

Respuesta de país que sufre efecto

→ Depende de régimen cambiario comprometido

País B fija TCN con A

→ PM expansiva en B para reducir entrada de K

⇒ TCN se mantiene

### e. Canal de transmisión: relación real de intercambio

Depreciación del TCN en A, precios constantes

→ Apreciación real de B

⇒ Aumento de exportaciones de A a B

⇒ Caída de exportaciones de B a A

## iii. NOEM

### a. Idea clave

Modelos DSGE

→ Microfundamentados

→ Equilibrio general

→ Estocasticidad

→ Análisis de bienestar posible

Modelos neo-keynesianos/nueva síntesis neoclásica

→ Competencia imperfecta

→ Poder de mercado

→ Rigideces nominales y reales

→ Dinero no es neutral

Aplicación a economía abierta

→ Modelización de regiones/economía mundial

→ Análisis de bienestar de políticas

→ Fácil extensión

→ Admite enorme variedad de supuestos

Autores principales

→ Svensson y van Wijnbergen (1989)

→ Obstfeld y Rogoff (1995a)

### b. Formulación

Consumidores

→ Consumen bien compuesto de bienes diferenciados

→ Venden trabajo y capital a empresas

→ Posible demandan dinero

→ Invierten en activos financieros

Empresas

→ Producen bien diferenciado

→ Enfrentan costes marginales crecientes

→ Sufren diferentes rigideces nominales sobre precios

→ Venden en mercado nacional y extranjero

Gobierno

→ Determina oferta monetaria

→ Determina demanda autónoma de gasto público

→ Ofrecen activos financieros

Equilibrio

→ Senda de optimización de consumo y trabajo

### c. Canales de M-F

Relevantes en modelos NOEM

Modelizables con distintas intensidades

### d. Canal de transmisión: rentas

Rentas del capital

→ Posible incluir en modelo

→ PM expansiva aumenta valor activos extranjeros

### e. Factores de modulación: Tamaño relativo de países

Mayor tamaño

→ Mayor efecto sobre terceros

- f. Factores de modulación: divisa de facturación LCP
  - Local-currency pricing
  - ⇒ Precios de exportación en divisa de importador
  - ⇒ Demanda de importador insensible a TCN
  - ⇒ Pass-through de importaciones relevante
- PCP
  - Producer-currency pricing
  - ⇒ Precios de exportación en divisa de exportador
  - ⇒ Demanda de

### 3. Coordinación de política fiscal

#### i. Locomotora fiscal

##### a. Contexto

Shock de demanda afecta a varias economías

Marco keynesiano

→ Políticas macro pueden estimular DA

⇒ Aumentar output y empleo

Economías abiertas e interconectadas

→ Estímulo DA individual se transmite a otras

##### b. Formulación

Conjunto de economías interconectadas

Shock de demanda común a todas

##### c. PF individual sin coordinación

Spill-over internacional de expansión fiscal

→ Parte del impulso se traslada a otras economías

$$Y = C_0 + cY + I(r) + X(Y^*, S) - M_0 - mY$$

$$\rightarrow \frac{C_0 + I(r) + X_0 + X - M_0}{1 - c + m}$$

$$\Rightarrow m$$

Inflación doméstica + apreciación TCN

⇒ Apreciación del TCR

⇒ Déficit de CC en país que estimula

⇒ Superávit de CC en país que e

Exportadores nacionales sufren

Importadores extranjeros se benefician

Incentivos en extranjeros a no expandir

##### d. PF coordinada

Expansión fiscal de todas las economías

Aumento de DA genera spill-overs mutuos

TCR se mantienen estables

Ningún país obtiene

##### e. Ejemplos

Cumbre del G-20 en 2009

→ Expansión fiscal coordinada idea inicial

⇒ Crisis de deuda posterior en UE

⇒ Inicio de contracción en UE

UE tras crisis financiera

→ Alemania podría expandir

→ Reducir presión para contraer en periféricos

##### f. Representación en marco de teoría de juegos

Forma normal

Gráfica I

Funciones de reacción

Gráfica II

#### ii. Disciplina fiscal

##### a. Contexto

Estados compiten por fondos en mercados financieros

Mercados financieros integrados

Déficits fiscales inducen externalidades negativas

→ Aumento general de tipos de interés

→ Tensiones en sistema financiero

Riesgo moral

→ Si sólo un país imprudente fiscalmente

⇒ Amenaza de dejar caer más creíble

→ Si varios países expanden fiscalmente

⇒ Menos creíble amenaza de no inflactar/rescatar

⇒ Especialmente relevante en Unión Monetaria

##### b. Formulación

Difícil representar en IS-LM

Necesarios otros modelos

→ Sistema financiero

→ Incentivos a impago

→ Información asimétrica: riesgo moral

##### c. PF individual sin coordinación

SPúblicos compiten por financiación

→ Incentivos individuales a endeudarse

Aumenta demanda de capital en mercados financieros

→ Aumentan tipos de interés

Más probable estados necesiten rescate/monetización

→ Más probable tenga lugar porque todos incumplen

⇒ Déficits excesivos

⇒ Más probable inflación y/o quiebras

##### d. PF coordinada

Déficits públicos se mantienen bajos

Tipos de interés moderados

Menor crowding-out

Amenaza creíble de no rescatar

→ Porque hay países que sí cumplen

Disciplina en gasto público

##### e. Ejemplo

UEM

→ Maastricht 1991

→ PEC

→ TCSG

→ Déficit excesivo como externalidad negativa

⇒ Temor a tener que transferir rentas

##### f. Representación en marco de teoría de juegos

Forma normal

Gráfica III



Funciones de reacción

Gráfica IV

### iii. Valoración

#### a. Diferentes modelos del mundo

Habitual policy-makers en diferentes economías

→ En una economía, perciben locomotora

→ En otra economía, perciben disciplina

#### b. Incentivos a postular diferentes modelos

Países con mejor posición fiscal

→ Postulan juego de disciplina

Países con posición fiscal débil

→ Prefieren postular disciplina

⇒ Modelo de cooperación propuesto es endógeno

## 4. Coordinación de política monetaria

### i. Devaluación competitiva

#### a. Contexto

PM expansiva

→ Reducción de costes de financiación

→ Provisión de liquidez a menor coste

→ Expansión de balances

Mercados financieros

→ Mercado de divisas

→ Mercados de activos financieros

⇒ Efectos de PM sobre mercado cambiario

#### b. Formulación

Contexto M-F

Dos países A y B

A aumenta oferta monetaria

–Efecto sobre cuenta financiera

→ Caída de interés en A respecto a B

⇒ Flujo de capital de A a B

⇒ ↑ demanda de divisa de B

⇒ ↓ oferta de divisa de A

⇒ Depreciación de moneda de A

⇒ Exportadores de A beneficiados

⇒ Exportadores de B perjudicados

–Efecto sobre cuenta corriente

→ Estímulo de DA por canales transmisión PM

⇒ Caída de exportaciones netas

⇒ Más demanda de importación

⇒ Exportadores de B se benefician

Si efecto cuenta financiera > cuenta corriente

→ Estímulo doble a DA

⇒ Por absorción y por exportaciones

→ Economías socias sufren PM

→ Economía que estimula se beneficia

⇒ Beggar-thy-neighbor

⇒ Empobrecimiento del vecino

⇒ Equilibrio no cooperativo empobrece

#### c. PM individual sin coordinación

Si efecto cuenta financiera > cuenta corriente

→ Incentivos a PM expansiva unilateral

Todos tienen incentivo a expandir

→ Expansión monetaria general

⇒ Posible inflación generalizada

#### d. PM coordinada

Economías evitan expansión excesiva

Interés relativamente bajo

Expansión fiscal coordinada posible

#### e. Representación en marco de teoría de juegos

Forma normal

Gráfica V

#### f. Ejemplo

Brasil en 2010:

→ Acusa a EEUU de iniciar guerra cambiaria

EEUU responde:

→ Objetivo es estimular DA no ↓ TCN

Cumbre del G-7 en 2013

→ Acuerdo

### ii. Apreciación competitiva

#### a. Contexto

Inflación elevada

Economías con dos sectores relativamente diferenciados

→ Bienes comerciables/exportador

→ Bienes no comerciables/doméstico

Contracción monetaria

→ Reduce inflación

→ Aprecia moneda

Economías abiertas

→ Apreciación tiene efectos fuertes

⇒ Reparte coste de contracción a sector bienes comerciables

#### b. Formulación

Subida de tipo de interés

→ Atrae capital

⇒ Aumenta demanda de moneda local

⇒ Apreciación de moneda

Apreciación de moneda

→ Reduce coste de importaciones

→ Perjudica exportadores nacionales

⇒ Reduce inflación nacional

⇒ Provoca inflación en socios

#### c. Equilibrio no cooperativo

Economías suben tipos por separado

→ Contracción global excesiva

→ Inflación cae

⇒ Curva de Phillips  $\pi$ -u convexa

⇒ Enorme coste de inflación en términos de paro

Déficits gemelos en país con moneda de reserva

→ Especialmente relevante para USA 80s

→ Déficit fiscal presiona al alza tipos de interés

- Tipos de interés altos atraen capital
- Entrada de capital aprecia TCN
- TCN apreciado aumenta déficit por CC
- d. Equilibrio cooperativo
  - Coordinación de tipos de interés
  - Intervención coordinada en mercados de divisas
  - Control de inflación sin coste excesivo de desempleo
- e. Representación en marco de teoría de juegos
  - Forma normal
  - Gráfica VI
- f. Ejemplos
  - Contracción de Volker en principios de 80s
    - Aumento de tipos de interés para ↓ inflación
    - Salida de capital de PEDs
    - Aumento coste de deuda
    - ⇒ Crisis financiera en Latam
  - Acuerdos Plaza de 1985
    - USA acepta devaluar
    - Otras divisas aceptan apreciar frente a dólar
  - Taper tantrum de 2013
    - Fed propone retirada de QE
    - ⇒ Fuerte aumento de tipos de interés
    - ⇒ Salida de capital de emergentes
    - ⇒ India se queja de política americana
    - ⇒ Exige coordinación

### iii. Valoración

- a. Problema similar al de política fiscal
- b. Diferentes modelos del mundo
  - Diferentes recetas de cooperación óptima
  - Determinada cooperación puede ser óptima o no
  - ⇒ Depende de modelo subyacente en el que se crea
- c. Percepciones del modelo son endógenas
  - A menudo dependen de intereses
- d. Factores de economía política
  - Grupos de interés a nivel doméstico
  - Elemento clave de disposición a cooperar

## 5. Instrumentos de cooperación

### i. Organismos de cooperación

- a. Idea clave
  - Organizaciones institucionalizadas
  - Marco definido de:
    - Intercambio de información
    - Diseño de políticas
    - Mecanismos coercitivos
  - No siempre constituidos formalmente
- b. Ejemplos
  - OECE

- Tras GM
- Europeos receptores del Plan Marshall
- Coordinar apertura de CC y CF
- G-5 en años 80
  - EEUU, Japón, UK, Francia, Alemania
  - Clave en acuerdos del Hotel Plaza 85

### ii. Mecanismos informales

- a. Idea clave
  - Intercambio de información
  - Diseño de políticas
  - En contexto no institucional
- b. Ejemplos
  - Relaciones comerciales
  - Relaciones personales entre policy-makers
    - Jackson Hole
    - WEF
    - Norman y Strong en pos-IGM<sup>1</sup>

### iii. Reglas

- a. Idea clave
  - Acuerdos explícitos o implícitos
  - Comportamiento obligado dadas circunstancias
- b. Ejemplos
  - “Reglas del juego” de Patrón Oro
  - PEC y PDM en UE

## 6. Argumentos contra la cooperación

### i. Idea clave

- a. Hasta ahora
  - Examinados contextos de cooperación óptima
- b. No necesariamente
  - Equilibrio no cooperativo puede ser preferible
  - Argumento similar a CPerfecta vs Monopolio

### ii. TCN flexible aísla de políticas externas

#### a.

### iii. Devaluación competitiva provee liquidez

- a. Contexto
- b. Implicaciones
- c. Valoración

### iv. Integración reduce necesidad de cooperación

- a. Contexto
- b. Implicaciones
- c. Valoración

### v. Pérdida de credibilidad de PM

- a. Rogoff (1985)

### vi. Riesgo moral

- a. Contexto
- b. Implicaciones
- c. Valoración

<sup>1</sup> Montagu Norman gobernador del Banco de Inglaterra y Benjamin Strong, presidente de la Fed de Nueva York décadas de 1910 y principios de 1920. Una estrecha relación entre ambos permitió el intercambio de información y la cooperación a la hora de apreciar la libra hasta niveles considerados adecuados, entre otras intervenciones

- vii. *Economía política nacional*
  - a. Contexto
  - b. Implicaciones
  - c. Valoración
- viii. *Beneficios de segundo orden*
  - a. Contexto
  - b. Implicaciones
  - c. Valoración

## II. **EVIDENCIA EMPÍRICA**<sup>2</sup>

### 1. Patrón Oro

- i. *Contexto*
- ii. *Actuaciones*
- iii. *Implicaciones*

### 2. Bretton Woods

- i. *Contexto*
- ii. *Actuaciones*
- iii. *Implicaciones*

### 3. Volatilidad cambiaria en los 80

- i. *Contexto*
- ii. *Actuaciones*
- iii. *Implicaciones*

### 4. Crisis financiera

- i. *Contexto*
- ii. *Actuaciones*
- iii. *Implicaciones*

### 5. Pandemia de coronavirus

- i. *Contexto*
- ii. *Actuaciones*
- iii. *Implicaciones*

## 6. Factores de coordinación<sup>3</sup>

- i. *Aspectos técnicos frente a políticos*
- ii. *Existencia de marco institucional*
- iii. *Preservación de políticas ya existentes*
- iv. *Conflictos paralelos*
- v. *Percepción sobre modelos compatible*

## CONCLUSIÓN

### 1. Recapitulación

- i. *Análisis teórico*
- ii. *Evidencia empírica*

### 2. Idea final

- i. *Sentido de la coordinación macro internacional*
  - a. Participantes deben misma visión sobre:  
El problema que induce el equilibrio no cooperativo  
Naturaleza de los spillovers de sus acciones  
Reparto de los beneficios de la cooperación
- ii. *Evolución de la cooperación macro*
  - a. Fuertemente dependiente de otros factores
  - b. Relaciones personales  
Entre policy makers
  - c. Factores políticos y culturales
  - d. Path-dependency  
⇒ Más allá de exposición
- iii. *Situación económica actual*
  - a. Debate sobre optimalidad persiste
  - b. Enorme incertidumbre sobre efectos y evolución
  - c. Coordinación muy difícil  
Sin precedentes históricos de situación similar  
→ Sólo aproximaciones parciales

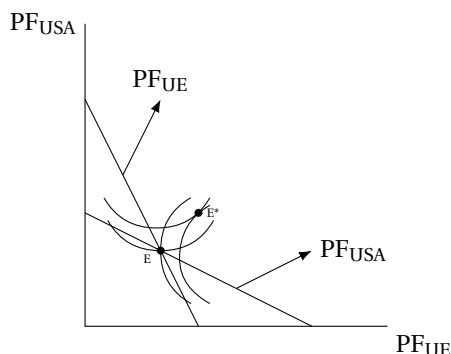
<sup>2</sup>Ver Eichengreen (2011)

<sup>3</sup>Págs. 1-2 Eichengreen (2011)

## GRÁFICAS

	USA contrae	USA expande
UE contrae	Recesión global	USA déficit CC, UE superávit y $\uparrow$ DA
UE expande	Europa incurre en déficit CC, USA se beneficia	Equilibrio cooperativo, expansión global

**Figura I** : Representación en forma normal de una situación de locomotora fiscal: el equilibrio no competitivo implica contracción fiscal en ambos países.

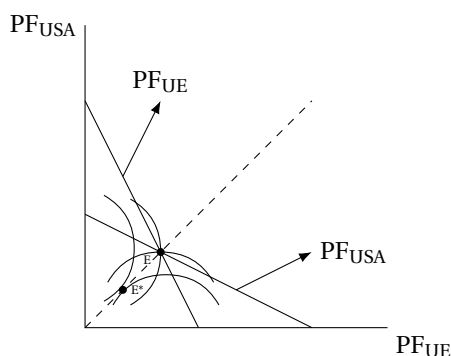


**Figura II** : Locomotora fiscal: funciones de reacción de EEUU y UE y comparación de equilibrio cooperativo y no cooperativo.

El punto E muestra el equilibrio no cooperativo en el que USA y UE tienen incentivos a no expandir para aprovechar los spill-overs de la expansión de la otra economía y obtener también un superávit por cuenta corriente. El punto E\* muestra el equilibrio cooperativo como punto de tangencia entre las curvas de indiferencia de ambas economías. Ambas economías pueden alcanzar curvas de indiferencia superiores si coordinan la expansión y se comprometen a mantenerla a pesar de tener incentivos unilaterales a desviarse y a aprovechar la externalidad positiva de las otras economías.

	Sur superávit público	Sur déficit
Norte superávit público	Sin riesgo moral, sin crowding-out	Norte teme pagar rescate a sur
Sur déficit público	Sur teme pagar rescate a norte	Riesgo moral, todos incurren en déficits excesivos

**Figura III** : Representación en forma normal de una situación de disciplina fiscal: el equilibrio no competitivo implica déficit excesivo.



**Figura IV** : Disciplina fiscal: funciones de reacción de EEUU y UE y comparación de equilibrio cooperativo y no cooperativo.

	Fed no expande M	Fed expande M
BCE no expande M	No hay depreciación competitiva	Euro se aprecia, exportadores europeos sufren
BCE expande M	Dolar se aprecia, exportadores americanos sufren	Todos expanden sin efecto

**Figura V** : Representación en forma normal de un contexto de devaluación competitiva: equilibrio no cooperativo implica inflación sin devaluación

	Fed contrae M	Fed expande M
Alemania contrae M	Todos contraen. Recesión global	Dolar se deprecia y aumenta inflación
Alemania expande M	Dolar se aprecia, bajada de inflación	TCN estables, crecimiento, inflación

**Figura VI** : Representación en forma normal de un contexto de devaluación competitiva: equilibrio no cooperativo implica inflación sin devaluación

# PREGUNTAS

## Test 2015

33. Sobre la coordinación internacional de las políticas monetarias, Rogoff (1985) considera que en un mundo de dos países con un sistema de tipos de cambio de flotación sucia (señale la verdadera):

- a La coordinación de las políticas monetarias son siempre beneficiosas para ambos países.
- b La coordinación de las políticas monetarias puede ser contraproducente para el bienestar, ya que puede llevar a una mayor tasa de inflación.
- c La coordinación de las políticas monetarias no tiene ningún efecto, ni positivo ni negativo, ya que se consigue el mismo resultado de forma coordinada o actuando unilateralmente.
- d La coordinación de las políticas monetarias es efectiva siempre que exista un cierto grado de coordinación de las políticas fiscales.

## Test 2005

32. Se facilita la coordinación de las políticas macroeconómicas y la obtención de resultados positivos para los países si:

- a Los gobiernos actúan separadamente fijando sus objetivos, aunque éstos sean distintos entre los países cooperantes, siempre que éstos se encuentren protegidos por barreras arancelarias frente a terceros y entre ellos mismos.
- b Coinciden en la determinación de los instrumentos monetarios y fiscales a utilizar a corto plazo, aunque diverjan las reglas de actuación y no se establezcan canales de comunicación sobre propósitos y estrategias que quedan sujetas a la soberanía de las políticas macroeconómicas de cada país.
- c Los gobiernos se informan mutuamente acerca de sus intenciones políticas, los objetivos son parecidos aunque los instrumentos de política económica sean distintos y se eliminan actuaciones bilaterales agresivas como políticas de empobrecimiento al vecino o barreras arancelarias.
- d Cada uno fijo sus propios objetivos, confiando el ajuste y la coordinación a un sistema de cambios flexibles y a la inexistencia de barreras arancelarias.

## 9 de marzo de 2017

- ¿Hasta que punto hay que perseguir únicamente sólo los grandes déficits?
- ¿Habría que perseguir también los superávits? ¿Existen límites para superávits?
- ¿Cree usted que se está produciendo realmente armonización mundial en las distintas cuestiones de actualidad (corrupción, medioambiente, etc.)?
- ¿Cómo son las curvas de indiferencia en el modelo de Aldama (Hamada)? Concéntricas desde el punto de saturación.
- ¿Existe coordinación económica en el ámbito de la OCDE?

## 13 de marzo de 2017

- Valore la coordinación de políticas macroeconómicas desde la crisis financiera.
- ¿Cuál es el papel del GATT y posteriormente de la OMC en la coordinación de políticas económicas a nivel internacional?

- A lo largo del temario se afirma que la competencia es óptima, que hay que competir. Pero sin embargo, del tema que usted ha cantado -y no sé si es culpa suya o del temario-, se desprende que la coordinación per se es deseable, en contraposición a la competencia. No termino de entender la deseabilidad de la coordinación. Por ejemplo, en España, los territorios compiten en relación al tipo del Impuesto sobre Sucesiones. ¿Es deseable coordinar políticas económicas? (Ésta, el profesor de universidad)
- ¿En qué situaciones se producen todos los elementos favorables para que tenga éxito la coordinación de políticas macroeconómicas?

# NOTAS

**2015: 33. B**

**2005: 32. C**

Ver Rogoff (1985) sobre política monetaria y coordinación de políticas monetarias. Uno de sus resultados es que la coordinación puede reducir los incentivos a reducir inflación (a esto se refería el catedrático).

# BIBLIOGRAFÍA

Mirar en Palgrave:

- control and coordination of economic activity
- coordination problems and communication
- economic integration
- international coordination in asylum provision
- international coordination of regulation
- **international policy coordination**

Begg, I.; Hodson, D.; Maher, I. (2003) *Economic Policy Coordination in the European Union* National Institute Economic Review No. 183 – En carpeta del tema

Dornbusch, R. *Expectations and Exchange Rate Dynamics* (1976) Journal of Political Economy – En carpeta del tema

Eichengreen, B. (2011) *International Policy Coordination: The Long View* Ch. 2 Págs. 43-82 Globalization in the Age of Crisis: Multilateral Economic Cooperation in the Twenty-First Century – En carpeta del tema

Frankel, J. F. (2015) *The Plaza Accord, 30 years later* NBER Working Paper Series [Disponible aquí](#) – En carpeta del tema

Frankel, J. *International Coordination* (2016) Faculty Research Working Paper Series - Harvard Kennedy School of Government – En carpeta del tema

Hamada, K. *A Strategic Analysis of Monetary Interdependence*. (1976) Journal of Political Economy

Kose, M. A.; Prasad, E.; Rogoff, K.; Wie, S-J. (2006) *Financial Globalization: A Reappraisal* NBER Working Paper Series – En carpeta del tema

McKibbin, W. *The Economics of International Policy Coordination*. (1987) <https://ideas.repec.org/p/rba/rbardp/rdp8705.html> Por leer

Rey, H. (2018) *Dilemma not trilemma: the global financial cycle and monetary policy independence* NBER Working Paper Series [Disponible aquí](#) – En carpeta del tema

Rogoff, K. *Can international monetary policy cooperation be counterproductive?* (1992) Journal of International Economics – En carpeta del tema <http://gen.lib.rus.ec/scimag/?q=Can+international+monetary+policy+cooperation+be+counterproductive%3F>

Taylor, M. P. (1995) *The Economics of Exchange Rates* Journal of Economic Literature Vol. XXXIII – En carpeta del tema