

Economía I

Magistral 25: Política Monetaria y Fiscal

Riottini Franco

Universidad de San Andrés

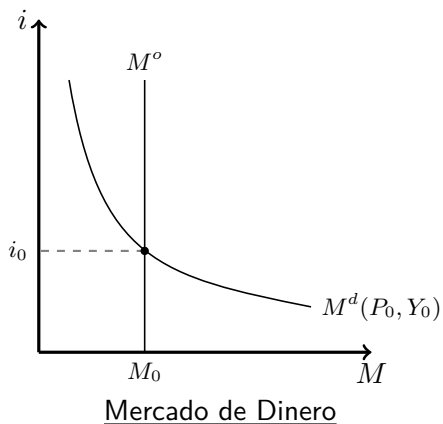
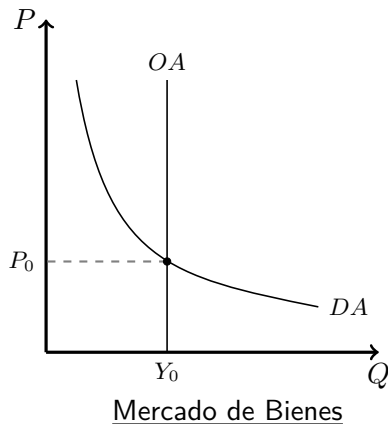
Magistral 24



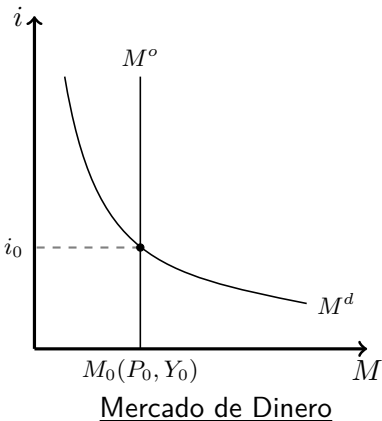
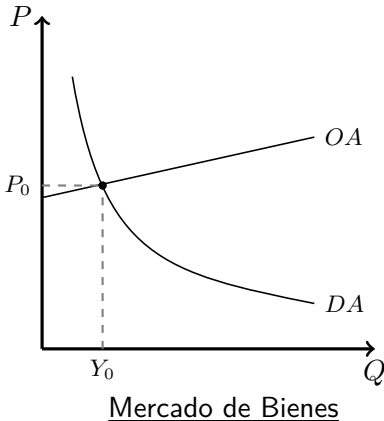
El mecano en gráficos

- Vamos a usar lo que vimos hasta ahora para darle una representación gráfica al sistema
- Esto va implicar graficar conjuntamente el mercado de bienes y dinero.
- En los gráficos que siguen usamos la siguiente terminología,
 - ▶ P : el nivel de precios de la economía
 - ▶ Y : el nivel del producto
 - ▶ i : la tasa de interés nominal
 - ▶ M : la cantidad de dinero
 - ▶ FP : la cantidad de crédito (fondos prestables)

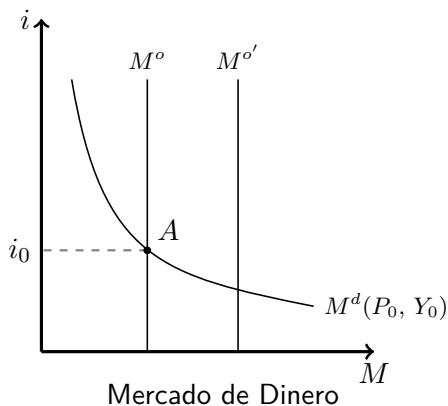
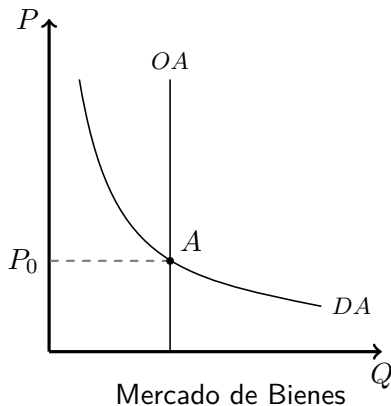
El mecano en el mundo clásico



El mecano en el mundo keynesiano

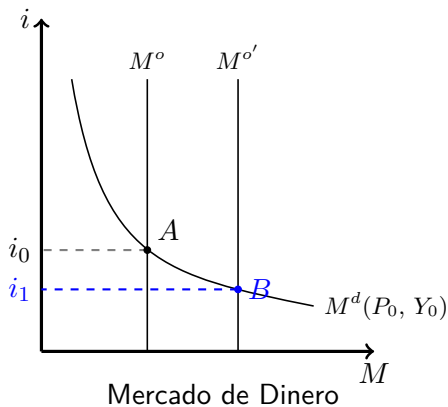
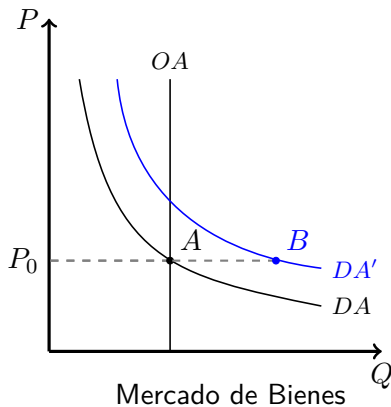


Política Monetaria en el mundo clásico



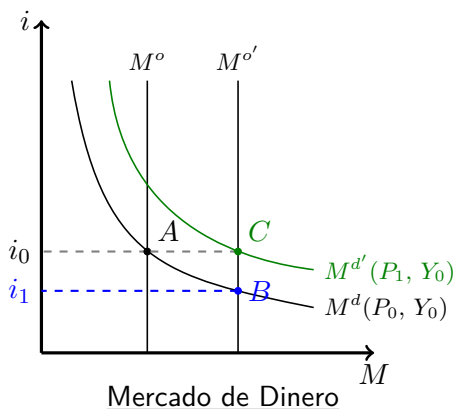
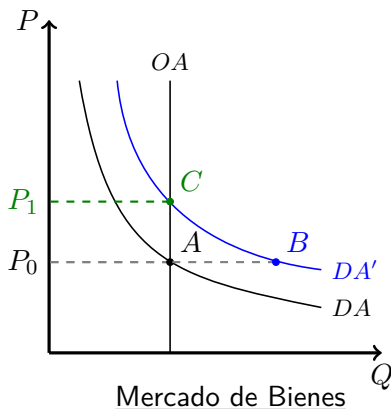
- Incrementa M_0 , lo que genera un exceso de oferta de dinero en el mercado de dinero y presiona a la baja la tasa de interés (en el mercado de crédito hay un desplazamiento de la oferta de FP).

Política Monetaria en el mundo clásico



- Incrementa M_0 , lo que genera un exceso de oferta de dinero en el mercado de dinero y presiona a la baja la tasa de interés (en el mercado de crédito hay un desplazamiento de la oferta de FP).
- Eso genera un incremento en la DA , sin embargo, a ese nivel de precios, hay un exceso de demanda en el mercado de bienes.

Política Monetaria en el mundo clásico

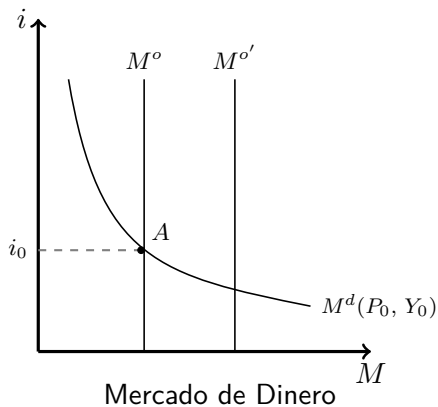
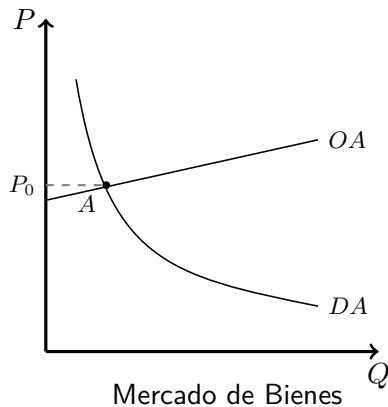


- Incrementa M_0 , lo que genera un exceso de oferta de dinero en el mercado de dinero y presiona a la baja la tasa de interés (en el mercado de crédito hay un desplazamiento de la oferta de FP).
- Eso genera un incremento en la DA , sin embargo, a ese nivel de precios, hay un exceso de demanda en el mercado de bienes.
- Eso presiona hacia arriba los precios e incrementa la demanda de dinero (lo que reduce la oferta de FP en el mercado de crédito).

Política monetaria en el mundo clásico

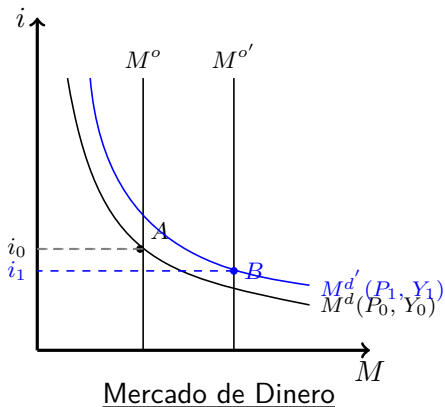
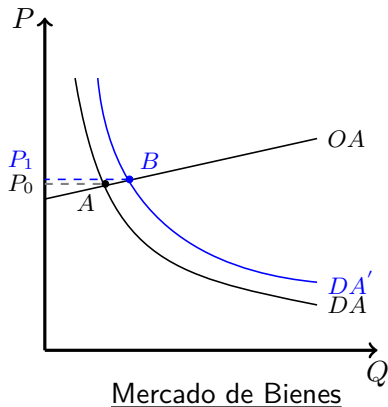
- La nueva demanda de dinero se mueve hasta que se alcanza el equilibrio original porque no cambió ninguna de las variables fundamentales, solo la cantidad de dinero.
- En el mercado de crédito se desplazó solo la oferta de FP, primero aumentó (cuando se depositó el dinero excedente) y luego se redujo (cuando se demandó más dinero).
- Este resultado suele llamarse *neutralidad del dinero* porque el dinero no afecta a las variables reales de la economía, solo a los precios.

Política monetaria en el mundo keynesiano



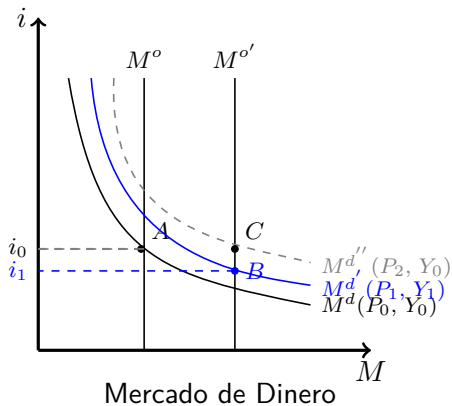
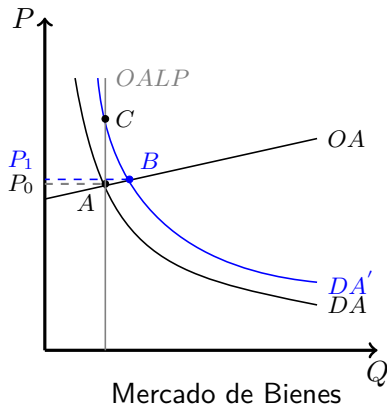
- Incrementa M_0 y eso incrementa la demanda agregada.

Política monetaria en el mundo keynesiano



- Incrementa M_0 y eso incrementa la demanda agregada.
- Por el mismo mecanismo de antes llegamos al punto B . Sin embargo ahora la tasa de interés si baja y el producto aumenta.
- ¿Qué ocurre en el largo plazo? Los precios son flexibles y se converge igual que en el esquema clásico.

Política monetaria en el mundo keynesiano



- Incrementa M_0 y eso incrementa la demanda agregada.
- Por el mismo mecanismo de antes llegamos al punto B . Sin embargo ahora la tasa de interés si baja y el producto aumenta.
- ¿Qué ocurre en el largo plazo? Los precios son flexibles y se converge igual que en el esquema clásico.

Política monetaria en el mundo keynesiano

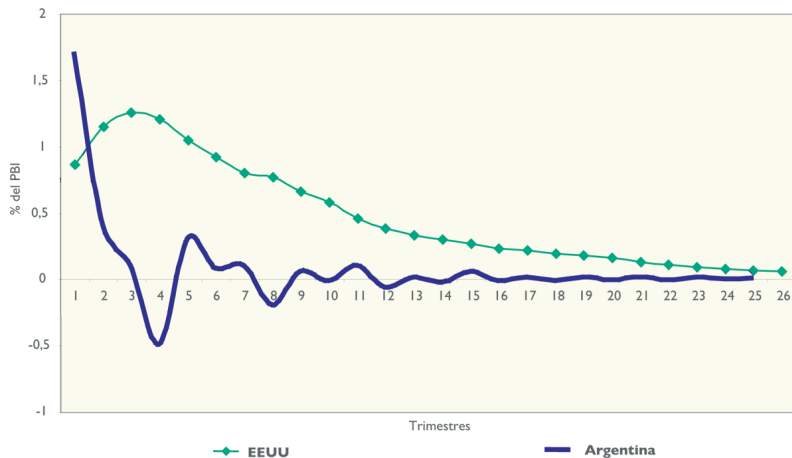
- El aumento en la cantidad de dinero incrementa la oferta de FP en el mercado de crédito, lo que baja la tasa de interés.
- A diferencia del mundo clásico, ahora la baja en la tasa de interés incentiva a la demanda agregada que aumenta el nivel de producto vía un aumento en la inversión y el consumo y convalidado por un aumento en las cantidades ofrecidas.
- Ese aumento en Y y, en parte, en P lleva a un aumento en la demanda de dinero que se termina dejando en el punto B (donde parte del incremento en la oferta de FP se reduce, parecido al caso clásico pero sin volver al original!).
- En el largo plazo, tenemos que asumir que los precios van a ser flexibles y que, por ende, la oferta agregada va a converger a una oferta perfectamente inelástica. Esto nos hace volver al punto C donde la tasa de interés vuelve a su nivel original y el producto se ubica en el nivel natural.

¿Es efectiva la política monetaria?

- Depende del contexto si los precios se mueven rápido no va a lograr mucho, si los precios son "rígidos" tendrá más impacto.
- En definitiva es una cuestión de contexto.
- Podríamos presumir que la política monetaria en Argentina sería menos efectiva que en los EEUU

¿Cómo funciona la política monetaria?

Respuesta del producto ante un shock de demanda agregada



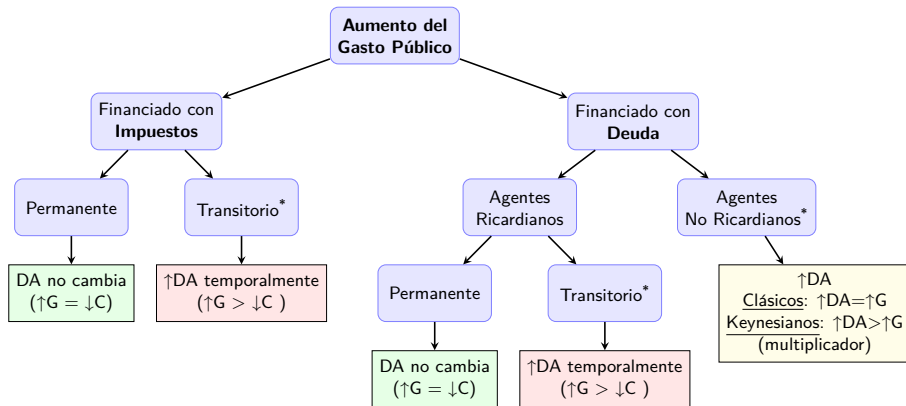
¿Cómo funciona la política fiscal?

- El análisis de la política fiscal es mucho más complejo por una serie de motivos:
 - ▶ La política fiscal expansiva genera aumentos de la demanda agregada ($\uparrow DA = C + I + \uparrow G$)
 - ▶ Pero requiere financiamiento. Existen **tres mecanismos básicos para financiar la política fiscal**:
 - ★ Emisión monetaria: el Gobierno le pide al Banco central \rightarrow es lo mismo que vimos en política monetaria
 - ★ Aumentar los impuestos
 - ★ Pedir deuda
 - ▶ Hay efectos expulsión (*crowding out*) vía la tasa de interés (que no aparecían con la política monetaria)
- La combinación de estos tres factores nos dará el efecto neto de la política fiscal sobre la demanda agregada

Efecto sobre la demanda agregada: el rol del consumo

- Si bien el aumento de G impulsa la demanda agregada ($DA = C + I + G$), el efecto total depende de cómo reacciona el consumo (C) al financiamiento (impuestos o deuda)
- El consumo puede caer si:
 - ▶ La política se financia con impuestos y los hogares deben pagarlos ahora (menor ingreso disponible)
 - ▶ O anticipan que deberán pagarlos en el futuro (consumen menos hoy para ahorrar) porque la política se financia con deuda.
- ¿Cuánto cae el consumo? Depende de si el aumento del gasto es permanente o transitorio y, en el caso del financiamiento con deuda, si los agentes son ricardianos o no (volveremos a esto).
- ¿Cuándo tiene, entonces, la política fiscal un efecto sobre la demanda agregada? Cuando no hay una reducción equivalente del consumo privado.

Los casos de Política Fiscal

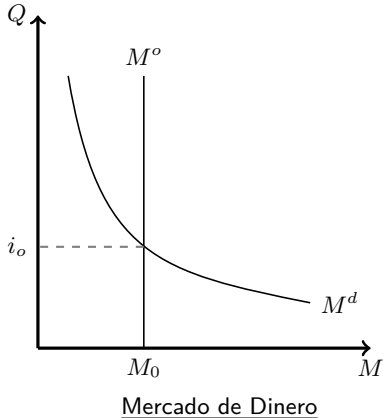
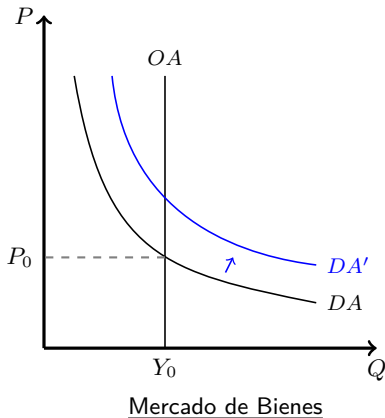


(*) El resultado sobre el producto dependerá del modelo: en el clásico, el efecto es neutral; en el keynesiano, puede ser expansivo en el corto plazo

Expansión fiscal con impuestos **permanentes**

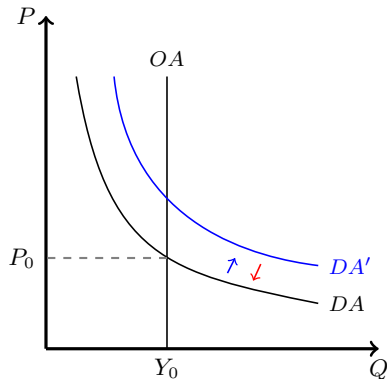
- Si el aumento del gasto público permanente se financia con impuestos, no hay ningún efecto sobre la demanda agregada: lo que el gobierno gasta demás, la gente lo deja de gastar.
- No importa cómo es la curva de oferta. Es decir el resultado es el mismo en el mundo clásico o keynesiano

Expansión fiscal con impuestos permanentes (clásico)

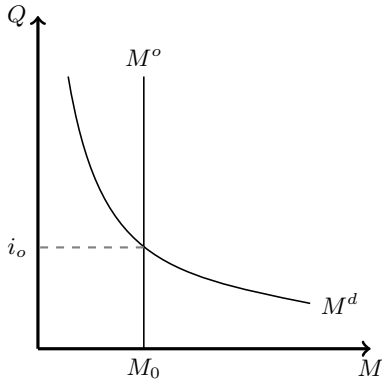


- Aumenta la DA : $DA' = C + I + \uparrow G$.

Expansión fiscal con impuestos permanentes (clásico)



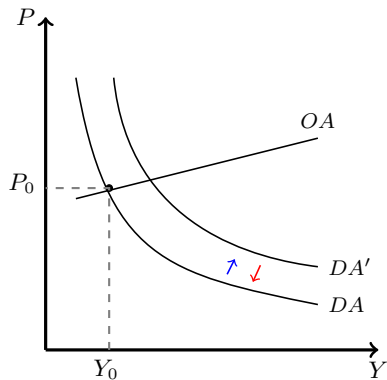
Mercado de Bienes



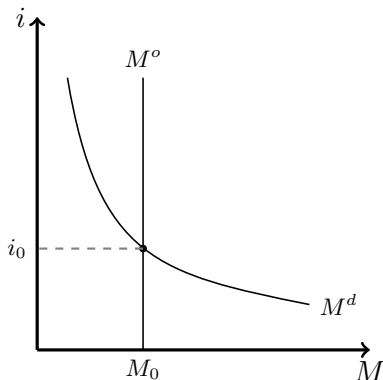
Mercado de Dinero

- Aumenta la DA : $DA' = C + I + \uparrow G$.
- Pero el consumo privado cae en la misma proporción que el gasto, porque el ingreso disponible cae permanentemente: $DA = \downarrow C + I + \uparrow G$.
- Hay solo un cambio en la composición de la DA .

Expansión fiscal con impuestos permanentes (keynesiano)



Mercado de Bienes



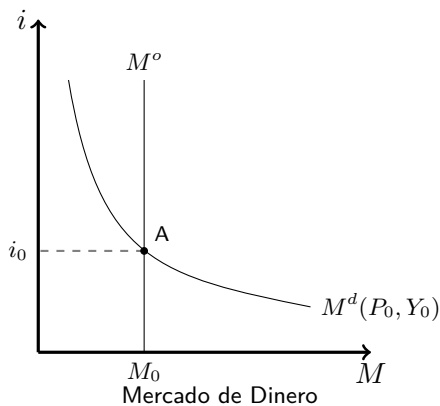
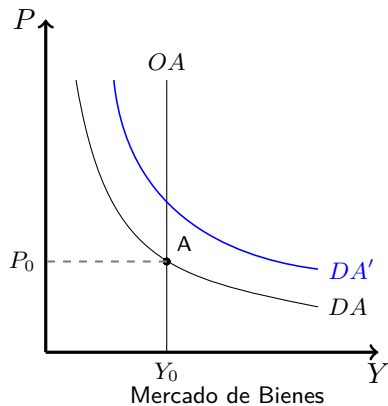
Mercado de Dinero

- El resultado es igual que en el mundo clásico: lo que gasta demás el Estado lo gasta de menos la gente: $DA = \downarrow C + I + \uparrow G$.

Expansión fiscal con impuestos **transitorios**

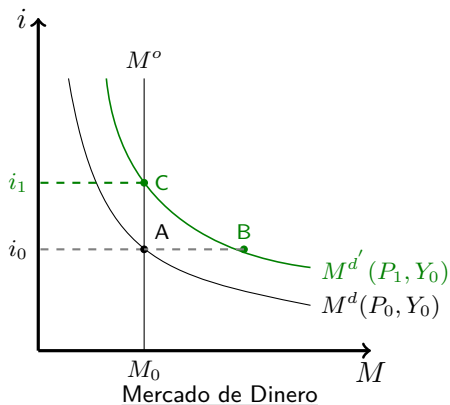
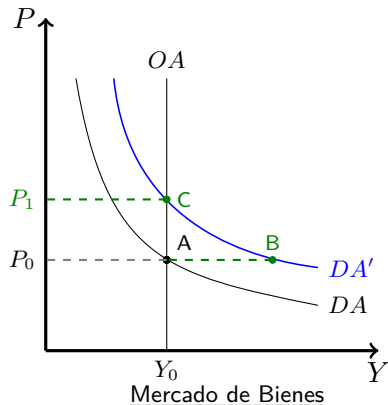
- El consumo no disminuye por el monto total del impuesto dado que esta situación es transitoria (en el próximo período el individuo vuelve a tener su ingreso total)
- Los agentes elegirán endeudarse para suavizar la caída del ingreso por el impuesto.
- El proceso depende del enfoque que usemos:
 - ▶ En el mundo clásico, el aumento transitorio del gasto financiado con impuestos no afecta el producto por el *crowding out* total
 - ▶ En el mundo keynesiano, el producto se expande transitoriamente, pero al retirarse el gasto y con precios más altos, la economía entra en recesión antes de volver al equilibrio.

Expansión fiscal con impuestos transitorios (clásico)



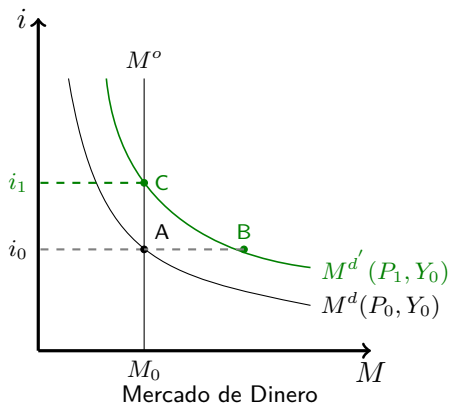
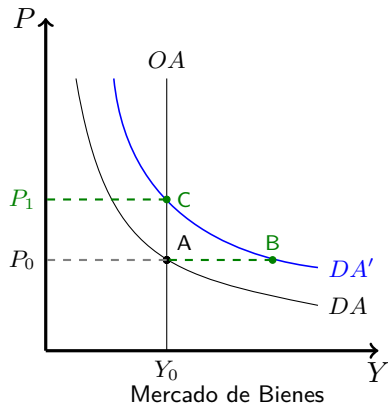
- Aumenta la DA : $DA' = \downarrow C + I + \uparrow\uparrow G$

Expansión fiscal con impuestos transitorios (clásico)



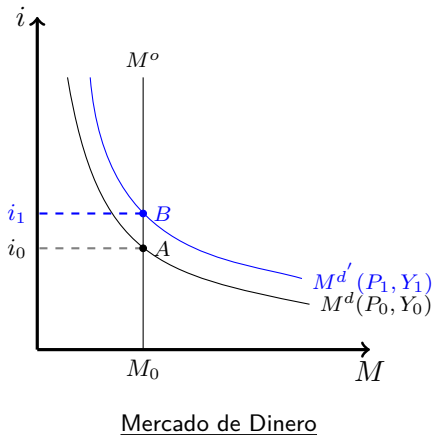
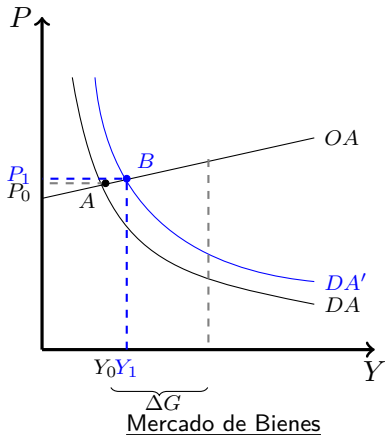
- Aumenta la DA : $DA' = \downarrow C + I + \uparrow\uparrow G$
- El producto fijo genera un exceso de demanda (punto B) que obliga a una **suba de precios** \rightarrow **la demanda de dinero aumenta y también la tasa de interés**

Expansión fiscal con impuestos transitorios (clásico)



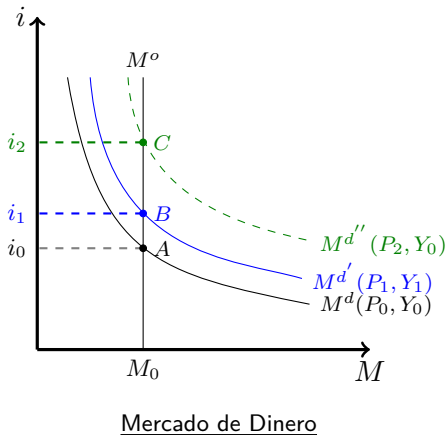
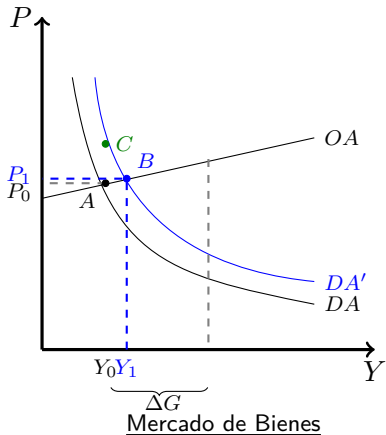
- Aumenta la DA : $DA' = \downarrow C + I + \uparrow\uparrow G$
- El producto fijo genera un exceso de demanda (punto B) que obliga a una **suba de precios** \rightarrow la **demanda de dinero aumenta** y también la **tasa de interés**
- En el punto C el crowding out fue total: $\uparrow i$ induce a que el gasto privado caiga en exactamente la misma magnitud en la que aumentó el **gasto público**

Expansión fiscal con impuestos transitorios (keynesiano)



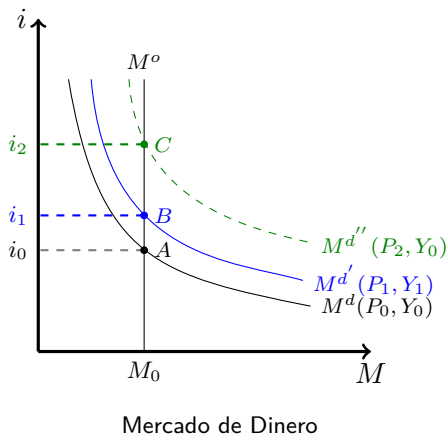
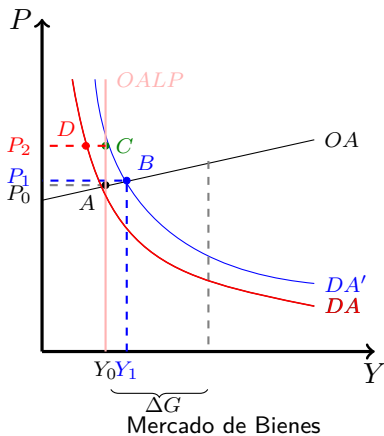
- Aumenta la DA ($DA' = \downarrow C + I + \uparrow\uparrow G$) y la demanda de dinero sube

Expansión fiscal con impuestos transitorios (keynesiano)



- Aumenta la DA ($DA' = \downarrow C + I + \uparrow\uparrow G$) y la demanda de dinero sube
- Al estar encima del pleno empleo, los precios empiezan a subir y el efecto expansivo se reduce hasta C, aumentando a la vez la demanda de dinero

Expansión fiscal con impuestos transitorios (keynesiano)



- Aumenta la DA ($DA' = \downarrow C + I + \uparrow \uparrow G$) y la demanda de dinero sube
- Al estar encima del pleno empleo, los precios empiezan a subir y el efecto expansivo se reduce hasta C , aumentando a la vez la demanda de dinero
- Cuando el gasto público cae, DA vuelve a su original en el punto D (recesión). El exceso de oferta en P_2 genera una presión deflacionaria hasta llegar a A