

Economía I

Magistral 22: Mercado de Crédito

Riottini Franco

Universidad de San Andrés

Magistral 21



¿Por qué vamos a estudiar el mercado de crédito?

- Queremos analizar la voluntad de consumir e invertir de los agentes económicos.
 - ▶ Porque analizar estas dos variables es central para la determinación del consumo y la inversión y, por ende, de la demanda agregada.
- El mercado de crédito asigna los ahorros de la sociedad a la inversión
 - ▶ Este mercado representa el mecanismo por el cual la economía **reparte** la demanda agregada entre consumo e inversión

La Demanda Agregada

$$Y = C + I + G$$

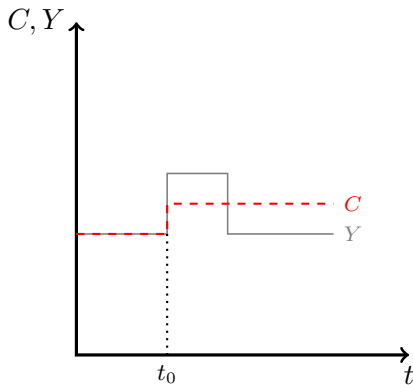
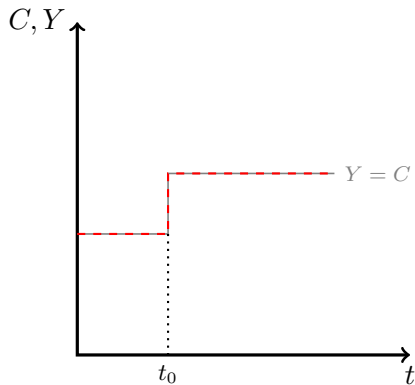
donde $C + I + G$ es la *absorción*.

- **C** depende de las expectativas, el ingreso disponible e impuestos
- **I** depende de las expectativas, impuestos y productividad
- Las dos se ven afectadas por la tasa de interés
- Noten que estamos en una economía sin sector externo (no hay exportaciones ni importaciones)

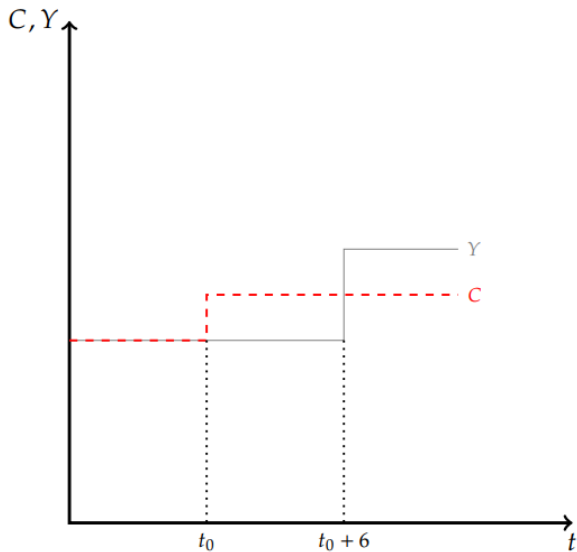
¿Cómo se determina el consumo?

- Depende del ingreso actual y el esperado
- La teoría básica del consumo es la de la “suavización del consumo” a lo largo de la vida
- Lo que implica que
 - ▶ Ante cambios temporarios en el ingreso
 - ★ hay pequeños cambios en el consumo (y mucho cambio en el ahorro)
 - ▶ Ante cambios permanentes en el ingreso
 - ★ hay grandes cambios en el consumo actual (y poco cambio en el ahorro)
- El consumo cambia más ante cambios en las expectativas que ante cambios reales!!!
- Pero la tasa de interés también lo afecta alterando el deseo de “consumo hoy” versus “consumo mañana”

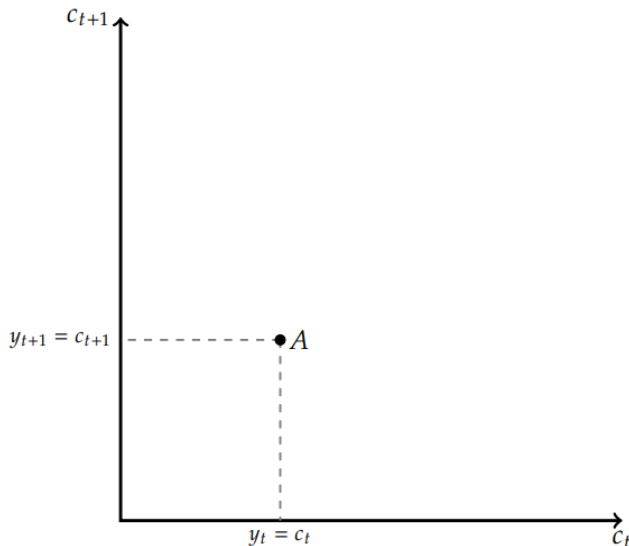
Shocks de ingreso permanentes y transitorios



Shocks de ingreso futuro



Modelo de elección del consumo presente y consumo futuro: restricción intertemporal SIN crédito



Modelo de elección del consumo presente y consumo futuro: restricción intertemporal CON crédito

Si hay crédito, puedo armar una restricción presupuestaria jugando con la tasa de interés.

Partiendo de la siguiente igualdad:

$$y_t = c_t + a_t$$

donde y_t es el ingreso, c_t es el consumo y a_t es el ahorro del período, en el período siguiente se podrá consumir el ingreso de ese período, más lo que se ahorra el período anterior multiplicado por la tasa de interés (simplifiquemos pensando que en $t + 1$ se consume todo y no se ahorra):

$$c_{t+1} = y_{t+1} + (1 + r) a_t$$

Si reemplazo s_t de la primera ecuación en la segunda, obtengo:

$$c_{t+1} = y_{t+1} + (1 + r) (y_t - c_t)$$

Modelo de elección del consumo presente y consumo futuro: restricción intertemporal CON crédito

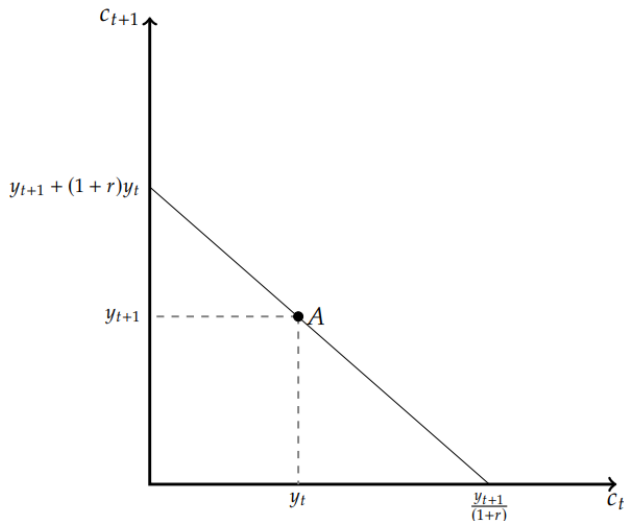
Donde luego

$$c_{t+1} = y_{t+1} + (1 + r) y_t - (1 + r) c_t$$

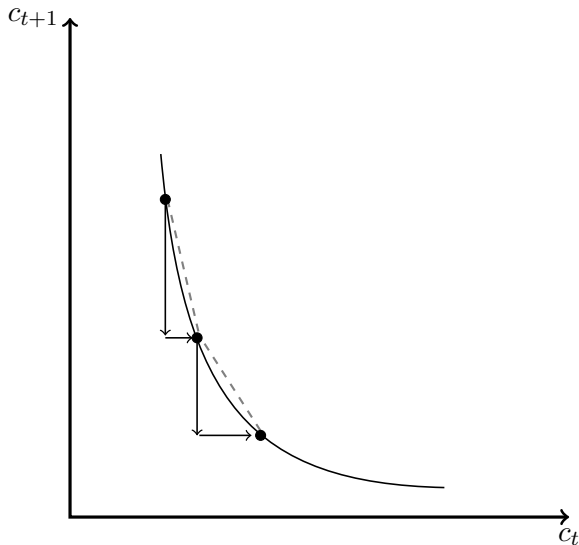
Donde queda formada una restricción presupuestaria entre el consumo presente y el consumo futuro. Características:

- Pendiente $-(1 + r)$: Si consumo una unidad más hoy, consumo $-(1 + r)$ mañana. Si consumo una unidad menos hoy, consumo $(1 + r)$ más mañana.
- Ordenada al origen $c_{t+1} = y_{t+1} + (1 + r) y_t$: Si no consumo nada hoy, consumo $y_{t+1} + (1 + r) y_t$ mañana. Ahorré todo!
- Raíz $c_t = y_t + y_{t+1}/(1 + r)$: Si consumo todo hoy, consumo $y_t + y_{t+1}/(1 + r)$ mañana. Pedí prestado todo lo que iba a tener de ingreso el período siguiente!

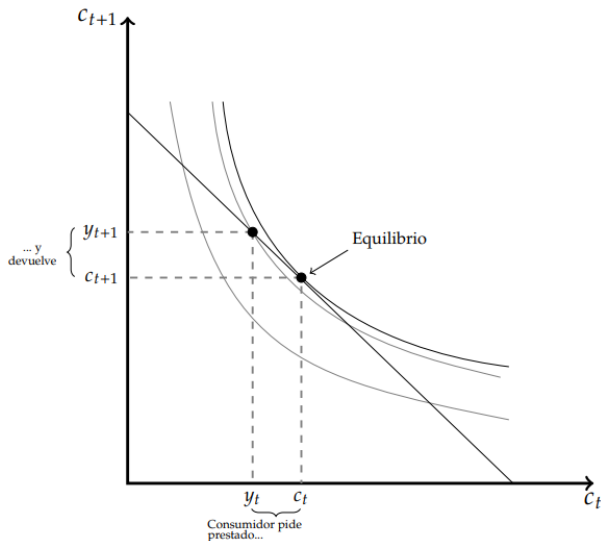
Modelo de elección del consumo presente y consumo futuro: restricción intertemporal CON crédito



Modelo de elección del consumo presente y consumo futuro: la curva de indiferencia



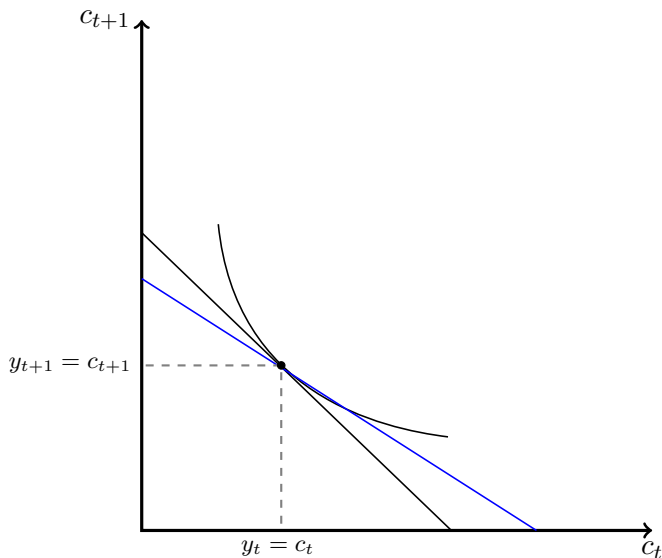
Modelo de elección del consumo presente y consumo futuro: el equilibrio



El efecto de un cambio en la tasa de interés

- La tasa de interés no es otra cosa que el precio del consumo presente relativo al consumo futuro, entonces el cambio en la tasa de interés se puede descomponer en un efecto ingreso y un efecto sustitución.
 - ▶ **ES:** lleva a consumir menos (ahorrar más) ante aumentos en la tasa de interés. Se vuelve más atractivo ahorrar porque aumenta el costo de oportunidad de consumir en el presente.
 - ▶ **EI:** que me vuelva más rico o no depende de mi situación inicial:
 - ★ Si soy un ahorrista neto, me vuelvo más rico porque el valor presente de mis ahorros aumenta.
 - ★ Si soy un deudor neto, me vuelvo más pobre porque el valor presente de mis deudas aumenta.
 - ▶ En general, el efecto sustitución es más fuerte que el efecto ingreso porque el efecto ingreso se compensa entre deudores y acreedores.
- Por eso, ante aumentos en la tasa de interés estos modelos muestran que aumenta el ahorro (baja el consumo) y viceversa ante caídas en la tasa de interés.

El efecto de un cambio en la tasa de interés



Otras teorías del ahorro

- Ciclo de vida
- Hipotecas revertidas
- Los tests de Shea
- Ahorro precautorio
- La fuerza de los defaults
- Present bias

La inversión: valor presente

La inversión se decide en base al valor presente de los flujos futuros de ingreso que genera un determinado proyecto.

$$VPN = W_0 + \sum_{t=1}^T \frac{1}{(1+r)^t} W_t, \quad (1)$$

- r es el costo del capital.
- W_0 es el costo inicial.
- ¿Cuanta plata necesito hoy para tener W_t en el futuro? Como entre ahora y t , cualquier dinero podemos ponerlo a rendir un interés del mercado, el equivalente hoy de un dinero futuro será menor.
- Si el $VPN > 0$, entonces convendría invertir.
- Si $VPN < 0$ no convendría.
- ¿Tarjetas de crédito? ¿Inflación?

Demanda agregada y el mercado de crédito

$$Y = C(r) + I(r) + G$$

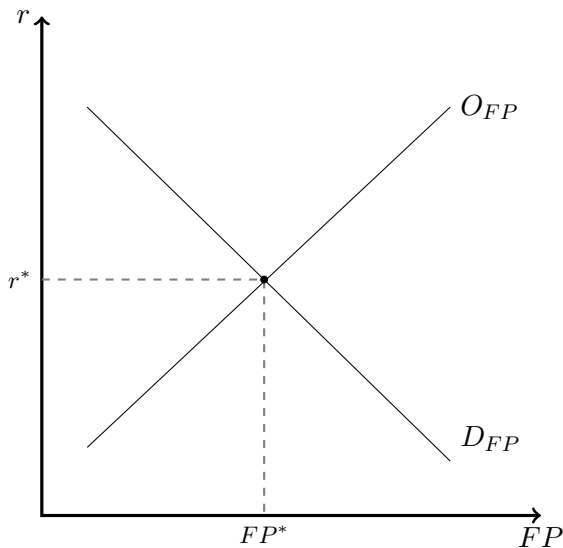
donde r es la tasa de interés real

- En una economía cerrada:

$$Y - C(r) - G = I(r)$$

- Que es como decir que lo que ahorro es lo que invierto
- Y esto determina la tasa de interés real
- Los ahorros son intermediados por el sector financiero hacia inversiones reales
- Economías que ahorran mucho invierten mucho (China, Japón), economías que ahorran poco invierten menos (Brasil, Argentina)!

El mercado de crédito



El mercado de crédito

- La tasa de interés de equilibrio se alcanza cuando la demanda de crédito (demanda de fondos prestables) se iguala con la oferta de crédito (oferta de fondos prestables).
- Un aumento en la inversión desplaza la curva de crédito hacia arriba (se demandan más préstamos), lo que aumenta la tasa de interés.
- En el mismo sentido:
 - ▶ Un aumento en la deuda del gobierno (financia deficit con deuda).
- Como en estos dos últimos casos aumenta la tasa de interés, eso hará caer la inversión (en equilibrio), que es lo que llamamos *crowding out*.
- Un aumento en el ahorro desplaza la curva de oferta de fondos prestables hacia abajo, permitiendo una menor tasa de interés de equilibrio.

El mercado de crédito

