

Teoría Macroeconómica II

Profesor: Jonathan Garita
Consumo y ahorro

Historia del Pensamiento

- John Maynard Keynes introdujo la idea de una **función de consumo** en los 1930's
 - Consumo es una función del ingreso presente
$$C_t = a + bY_t$$
 - b es la PMC
 - $0 < b < 1$
 - Argumentaba que la tasa de interés no era importante
- Tryggve Haavelmo y Paul Samuelson estimaron una $PMC > 2/3$
 - ¿Correlación vs. causalidad?

Historia del Pensamiento

- La función de consumo de Keynes implicaba que:
 - La tasa de ahorro debería incrementar conforme el país se vuelve más rico
 - Problema: podría alcanzarse el punto donde no hayan oportunidades rentables de inversión para absorber el ahorro, llevando al estancamiento.
- En 1940's Simon Kuznetz recolectó datos del PIB y consumo hacia atrás hasta 1860's.
 - Consumo es una fracción constante del PIB, pero la tasa de ahorro no parece incrementar conforme la economía crece

Historia del Pensamiento

- En the 1950's Franco Modigliano (y coautores) propusieron la **hipótesis del ciclo de vida**:
 - Consumidores suavizan el consumo relativo al ingreso (ej., ahorran para el retiro)
 - Consumidores son prospectivos
 - La tasa de ahorro no se relaciona con el nivel del ingreso, sino al ingreso presente relative al ingreso promedio de vida
 - El ahorro no incrementa con el ingreso vitalicio

Historia del Pensamiento

- En 1957, Milton Friedman propuso el **efecto del ingreso permanente**
 - Consumo no relacionado con el ingreso presente, sino con un “ingreso permanente”
 - La PMC entonces sería mucho menor a la perspectiva Keynesiana, alrededor de $1/3$

Historia del Pensamiento

- Evidencia empírica en 1950's y 1960's:
 - El gasto sobre los pagos no esperados en 1950 a los veteranos estadounidenses que tenían National Service Life Insurance fue entre 0.3 y 0.5
 - El gasto sobre la compensación que realice Alemania a los Israelíes en 1957-58 fue de 0.2

Historia del Pensamiento

- En 1978, Robert Hall escribe un modelo como el que vimos y argumenta una PMC de 0.05.
 - Además, el consumo debería ser una **caminata aleatoria** (con una tendencia debido a la tasa de interés)
 - Solamente cambios no anticipados de ingreso afectarían el consumo (los cambios anticipados ya fueron incorporados en las decisiones de consumo, dado que los hogares son prospectivos)
- En 1982, Hall y Mishkin (1982) estiman una PMC de 0.2 y concluyen que el modelo está mal porque la PMC es muy alta.

Historia del Pensamiento

- Desde 1980:
 - Economistas han incorporado **restricciones crediticias** y **ahorro precautorio** asociado a la incertidumbre en los modelos
 - Esto incrementa la PMC del modelo a valores entre 0.2-0.4
 - Algunos economistas prominentes: Stephen Zeldes, Christopher Carrol, Pierre-Olivier Gourinchas and Jonathan Parker.

Expectativas racionales

- Actualmente, la mayoría de la literatura parte de la gente formando “**expectativas racionales**” sobre el futuro y comportándose óptimamente según estas expectativas.
- Expectativas racionales: La gente debe hacer pronósticos óptimos dada la información que tienen
 - No deberían hacer errores sistemáticos (errores que podrían haberse evitado con el set de información disponible)
- Es un supuesto bastante fuerte

¿El modelo se ajusta a los datos?

Thousands of 1987 dollars

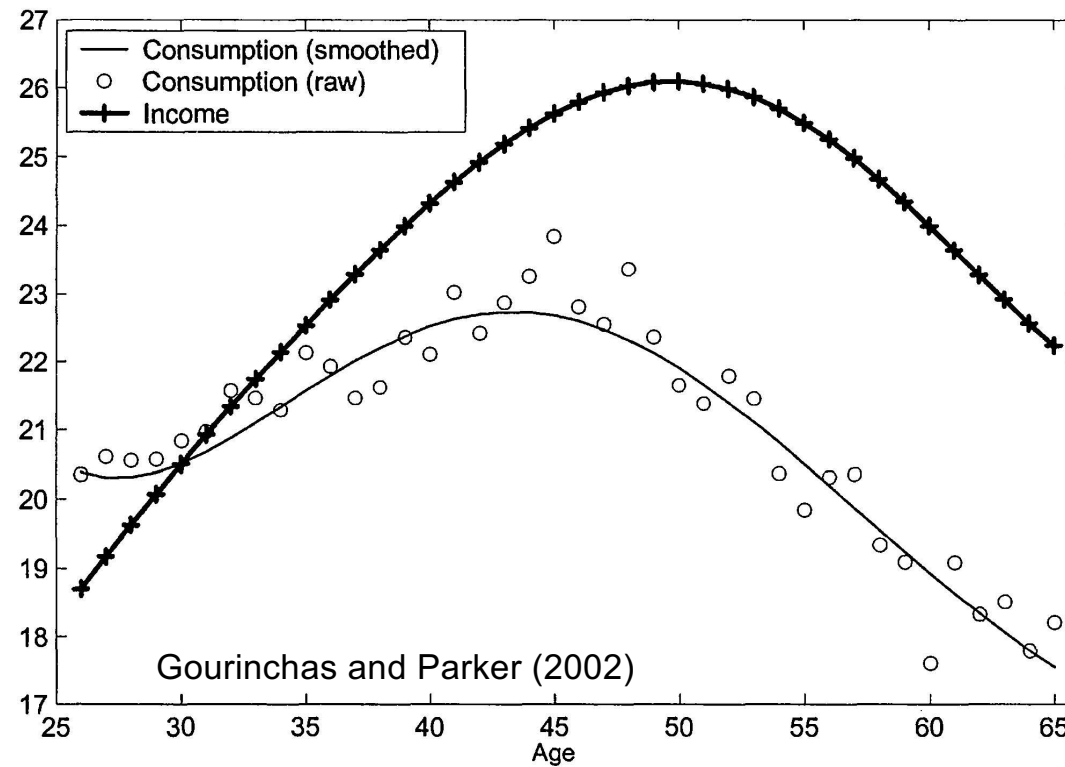


FIGURE 2.—Household consumption and income over the life cycle.

Uso Interno

¿El modelo se ajusta a los datos?

- No
- ¿Qué falla?
 - Modelo implica una tasa de crecimiento del consumo constante (Ecuación de Euler)
 - Los datos sugieren una forma de joroba en el perfil del consumo sobre el ciclo de vida
 - El perfil de consumo parece imitar el perfil del ingreso, y el modelo dice que esto no debería ocurrir

Evidencia empírica adicional

- Shapiro y Slemrod (2003)
 - Recortes tributario de Bush en 2001
 - Hogares recibieron reembolsos entre \$300 y \$600
 - Reembolsos percibidos como casi permanentes, como un plan de 10 años
 - Modelo: esto tendría efectos considerables en el consumo
 - El paper no lo encuentra: solo 22% de los hogares gastó sus reembolsos

Evidencia empírica adicional

- Shapiro y Slemrod (2009)
 - Reembolsos tributarios de 2008 para combatir los efectos de la Gran Recesión
 - Solo 1/5 de los encuestados planeaban gastar sus reembolsos
 - Pero este reembolso era percibido como temporal
 - En este caso, el resultado empírico es coherente con el modelo

¿Qué está mal en el modelo?

- ¿La gente no es prospectiva?
 - La gente ahorra para su jubilación e incorpora choques esperados en su ingreso
- ¿Las preferencias al consumo cambian en el tiempo?
 - Necesitan más consumo cuando tienen hijos (Gourinchas-Parker lo incorporan en su modelo)
- ¿Restricciones de endeudamiento?
- ¿La gente joven desea acumular un stock de ahorros como precaución (“rainy day fund”)?

Restricciones de endeudamiento

- La gente joven tiene muchos activos
 - Su “riqueza humana”
 - Es decir, el valor presente neto de su ingreso futuro
- ¿Por qué la gente joven no puede endeudarse contra este activo?
 - No es viable como garantía (collateral) porque no se puede obligar a una persona a trabajar
 - El derecho a no trabajar es un derecho básico
 - Entonces, los contratos que busquen obligar a una persona a trabajar no son ejecutables

¿Cómo conciliar la evidencia?

Gourinchas and Parker (2002):

- Las personas son impacientes
 $\beta < 1 + R$
- Por lo que quieren un perfil de consumo decreciente
- Pero tienen restricciones de endeudamiento en etapas tempranas de vida
- Además, buscan el ahorro precautorio en etapas tempranas de vida
- Y ahorran para su jubilación

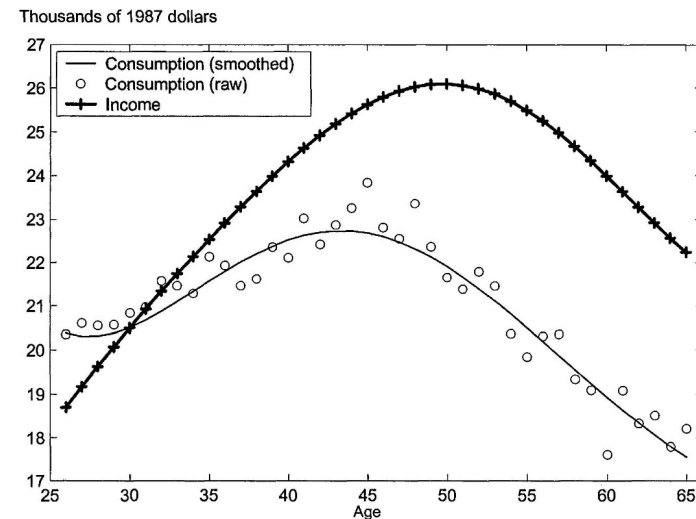


FIGURE 2.—Household consumption and income over the life cycle.

Gourinchas and Parker (2002)

Consumo-ahorro

- Tres ideas importantes
 1. Suavizamiento del consumo
 - La utilidad marginal decreciente implica que los hogares quieren ahorrar cuando su ingreso es alto y endeudarse cuando es bajo
 2. Restricciones de endeudamiento
 - Previene a los hogares de suavizar el consumo
 3. Ahorro precautorio
 - Aún cuando el ingreso es bajo, el hogar podría querer aumentar su stock de ahorro como precaución a eventos adversos

Efecto de los pagos de impacto económico (EIP)

- Parker et al. (2023) analizan la respuesta de gasto a los pagos que realizó EE.UU. en marzo de 2020, diciembre de 2020 y marzo de 2021.
- En la primera ronda, los hogares elegibles recibieron \$1,200 por adulto y \$500 por hijo dependiente.
- En la segunda ronda, los hogares recibieron \$600 por cada adulto y niño.
- Recibieron \$1,400 por adulto y dependiente en la tercera ronda (cuando las vacunas comenzaban a estar ampliamente disponibles).

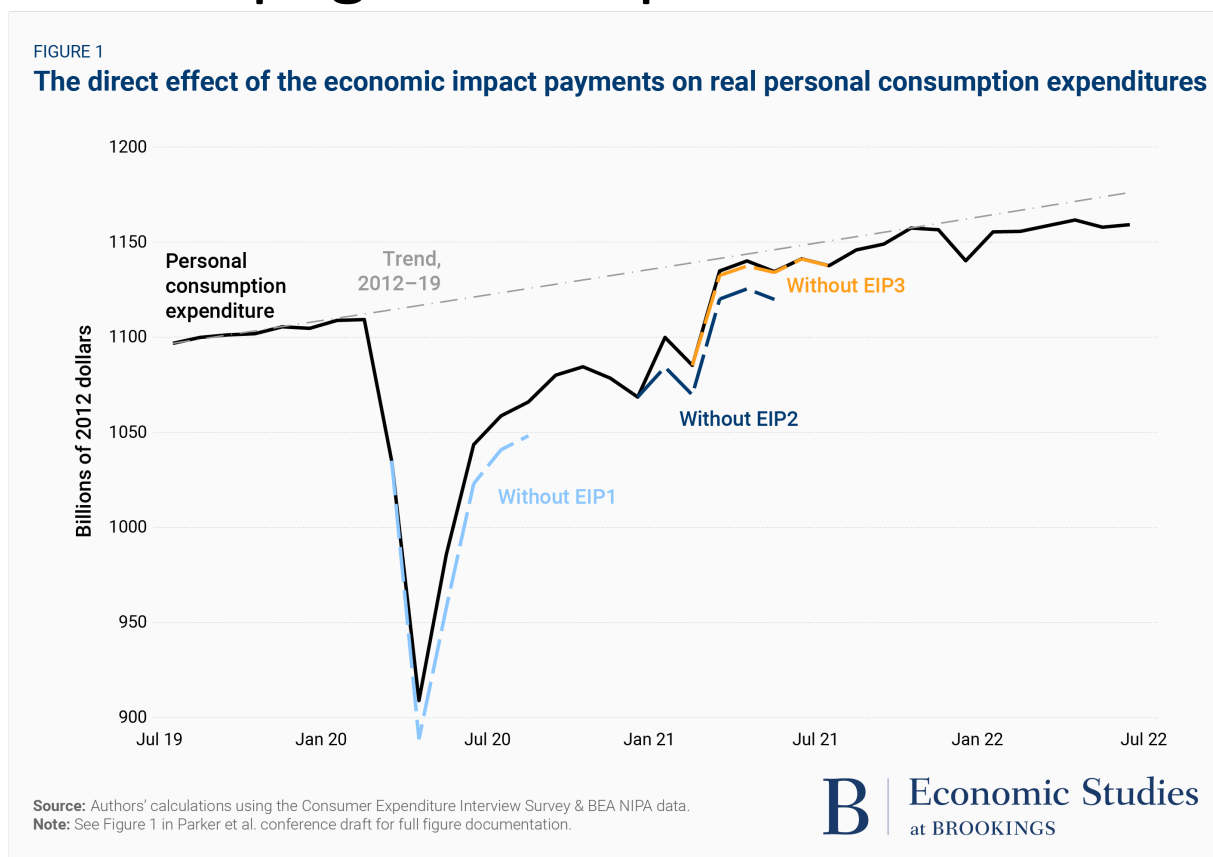
Efecto de los pagos de impacto económico (EIP)

- Las personas altamente expuestas a las consecuencias económicas de la pandemia de COVID-19 gastaron rápidamente sus EIP durante los primeros meses de la pandemia.
- Sin embargo, muchas otras personas ahorraron sus pagos, contribuyendo a sólidos balances financieros familiares y, potencialmente, aumentando la demanda y los precios en el último año.

Efecto de los pagos de impacto económico (EIP)

- Parker et al. (2023) usan la Consumer Expenditure Interview.
- A diferencia de las recesiones de 2001 y 2008 (cuando principalmente la demanda disminuyó), tanto la oferta como la demanda colapsaron durante la recesión pandémica.
- Sin embargo, incluso cuando los cierres disminuyeron y las vacunas estaban disponibles, aparentemente las personas gastaron sus pagos lentamente o los ahorraron como seguro contra un cambio futuro en sus circunstancias económicas.

Efecto de los pagos de impacto económico (EIP)



Uso Interno

Efecto de los pagos de impacto económico (EIP)

- "Aunque algunos hogares necesitaban los pagos para cubrir pérdidas económicas al comienzo de la pandemia, el hecho de que, en promedio, las personas gastaran poco de sus primeros pagos sugiere que una política más dirigida podría haber sido más eficiente, ya que podría haber proporcionado más seguro pandémico a un costo más bajo y sin tanto exceso de demanda posteriormente." Parker et al. (2023)