

Preg 1:

1a) Partiendo de eq. de LP

política de TC flexible y emite a $\mu=0$.

(P1: 21 pts)

P53
N 6,5

③

b) efecto de fijar el TC en un nivel superior al inicial asumiendo cc abierta

Impactos ~~de la política~~:

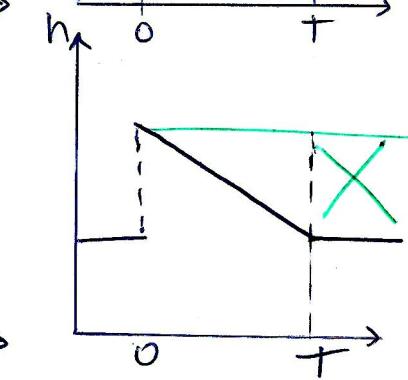
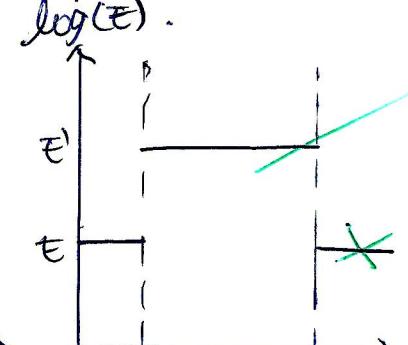
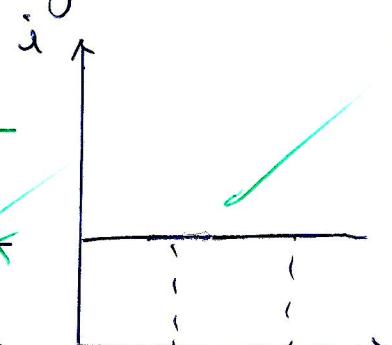
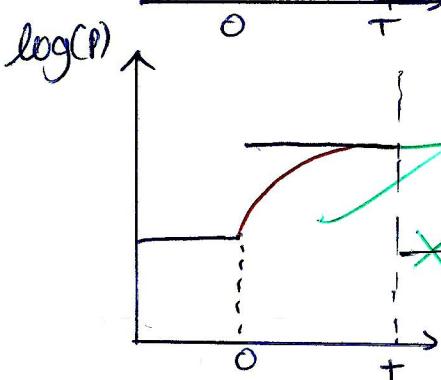
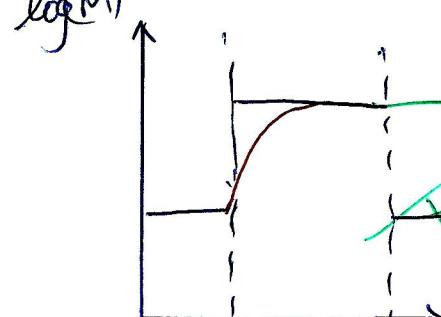
$\mu=0 \rightarrow$ TC fijo no es incoherente.

$$i = i^* + p \\ i = i^* + \epsilon + p$$

$$LP: i = r^* + p$$

$\uparrow p = \epsilon \cdot p^* \rightarrow$ se fija ϵ en un nivel superior.

$\log(M)$



política $\mu=0$
coherente con
TC fijo!!

✓ si los precios son rígidos en el CP. \rightarrow en clases asumimos que se ajustan y no usamos estas curvas.

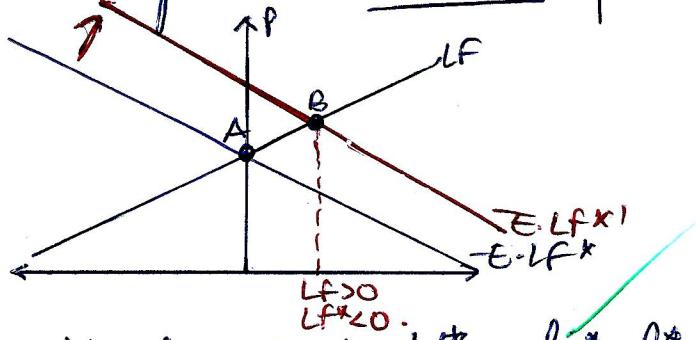
En T las reservas se agotan y se suelta el TC fijo \rightarrow NO hay comida.

Vemos que al fijar un TC fijo mayor al TC flexible que existía, con cc abierta, el efecto se ve en un ajuste en el nivel de precios (el cual aumenta por $p = \epsilon \cdot p^*$ y se mantiene alto hasta T), un aumento en M (equivalente al de P para mantener el eq. $\frac{M}{P} = CC(i, i)$). i no cambia, ya que siempre $\epsilon = 0$ (asumimos que se cumplía igual con TC flexible) y $i = i^* + p$ o $i = r^* + p^* + p \rightarrow$ LP. (Lo que si se tiene es una gran acumulación de reservas, las cuales van a ir cayendo y el TC se va a mantener hasta que se agoten en T, momento en el cual se suelta el TC y vuelve a sus niveles de antes).

Con $\mu=0$ no hay comida entre t y T ya que no es incoherente con TC fijo.

5

Preg 1:
a) Si la cuenta de capitales es cerrada y el TC es fijo.



efectos de ΔP y ΔL

B: eq. de CP.

$$\text{eq. de stocks: } M = h \cdot p \cdot y \quad y \quad M^* = h^* \cdot P^* \cdot Y^*$$

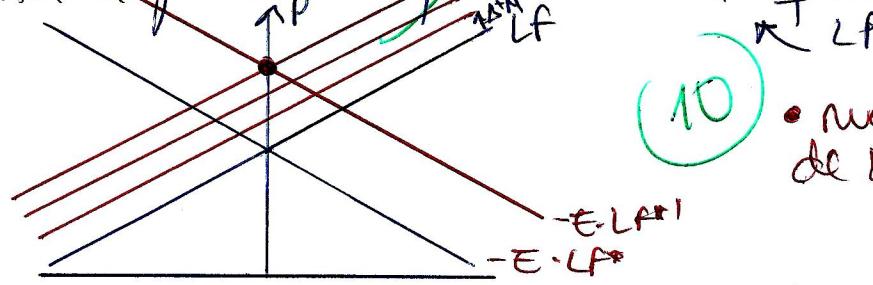
$$P = \frac{M}{h \cdot y} ; \Delta P = \frac{1}{h \cdot y} \cdot \Delta M^* \rightarrow \Delta L F^*.$$

Fijo TC en un nivel mayor al inicial \rightarrow depreciación.

En este caso, tenemos que nuestro país va a estar ahorando \rightarrow como de China. En el CP estamos en un eq. de flujos: $L F + E \cdot L F^* = 0$. Así, se tiene que nuestro país va a estar en un deseq. en: $M < P \cdot h \cdot y \rightarrow$ van a estar demandando más M que el que les están ofreciendo. ¿Qué hacen las personas? Van al BC y les entregan sus RI al BC. Este los entrega M a cambio. Así, de a poco (mediano plazo) va a ir $\Delta^+ M$ de mi país. Ahora, sabemos que nosotros estamos ahorando, por lo que, para estar en eq. de flujos debe ocurrir que el país (internacional) esté gastando. Con esto, sabemos que ellos van a estar $\Delta^- M^*$.

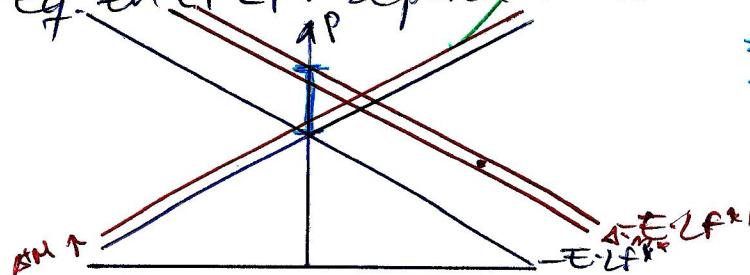
Debemos distinguir entre 2 casos:

i) País chico: Ellos entregan sus RI y $\Delta^+ M$, así, mueven la LF $\frac{\Delta M}{h \cdot y} = \Delta P$ hasta el punto en que vuelven al eq. de stocks con un P más alto. $\Delta^+ P$.



(10) • nuevo eq. de stocks de LP.

ii) País grande: Al Δ^+ sus exportaciones y ser tan grande, no solo está $\Delta^+ M$, sino que también está $\Delta^- M^*$, por lo que afecta $L F^*$. ¿Dónde será el eq. en el LP? Depende del tamaño relativo de los países.



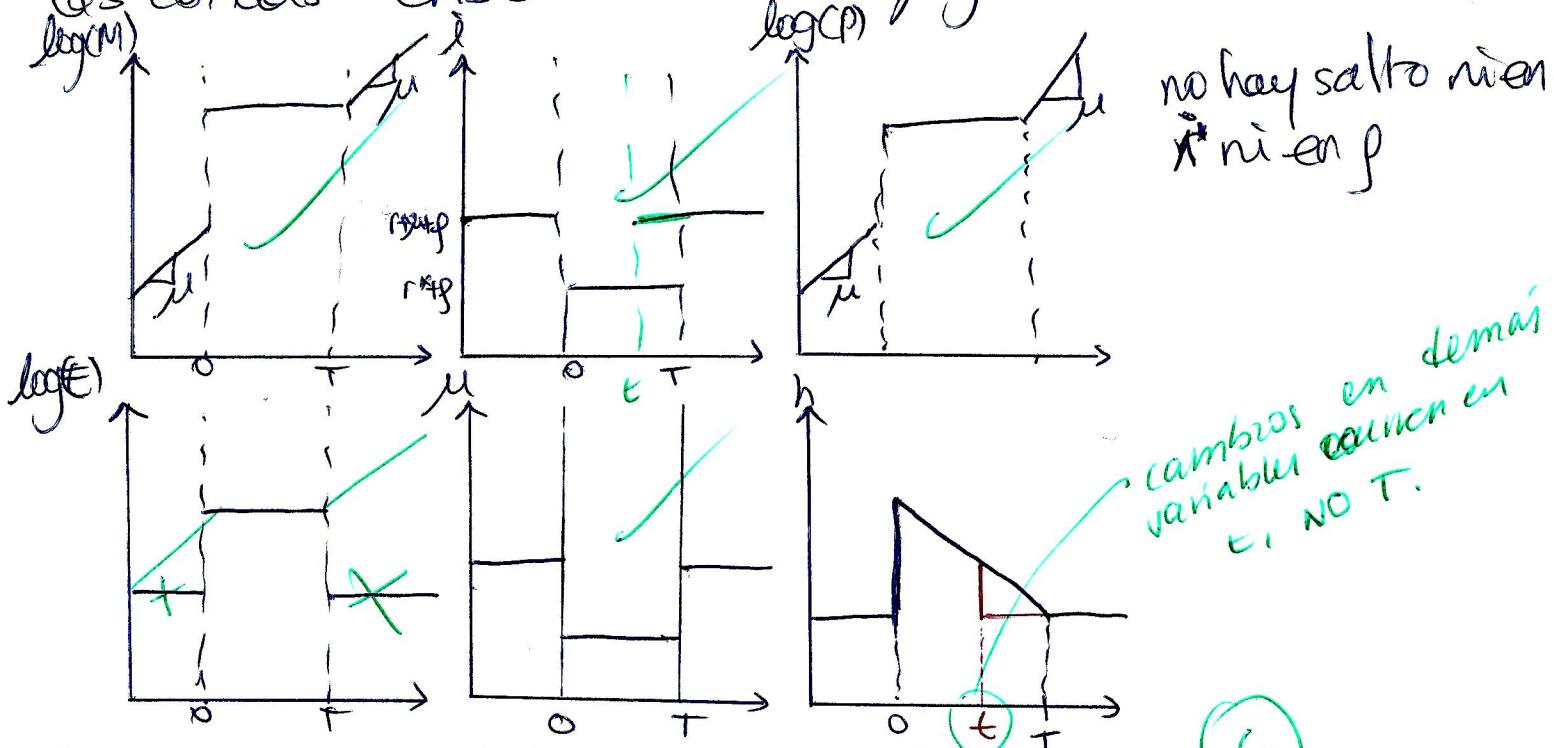
I eq. es en algún punto entre medio en el LP.

c) Si $\mu > 0$ estamos en el modelo que cumple:

i) BC fija TC

ii) Se sabe que TC se suelta cuando se agotan los RI.

iii) $\mu > 0 \rightarrow$ política fiscal inconsistente con TC fijo \rightarrow explíca las corridas \rightarrow crisis de la corriente de pagos.



¿Qué ocurre? $\Delta M = \Delta P \cdot L(Y, i) + P \cdot \Delta LL(Y, i)$

$$\Delta h = \frac{\Delta M}{E} = P^* \frac{\Delta E}{E} L(Y, i) + P^* (L(Y, r^* + p) - L(Y, r^* + \Delta r^*))$$

comida ocurre cuando: $\frac{\Delta M}{E} = P^* \Delta L(Y, i)$ ($\Delta E = 0$)

Vemos que en $t=0$ no puede ocurrir una comida, ya que el BC tiene RI de sobra para no correrse ($\Delta E/E \cdot P^* \cdot L(Y, i)$). No logra crear la comida.

En $t=T$ tampoco, ya que los RI ya se agotaron y el salto en E será anticipado.

Comida ocurre en algún punto en el medio: t y la aceleración $\Delta i^* + \Delta p^*$.

Antes, estamos emitiendo M a uso A_M , durante, $\Delta^* n$ ivel de P , $\Delta^* M$, $\Delta^* E$, $\mu = 0$, $\Delta^* h$ (y va cayendo hasta 0 en T si no hay comida, pero acá si hay). Luego, al momento de la comida se suelta el TC, el cual vuelve a sus niveles iniciales; los RI vuelven a sus niveles iniciales, al igual que i . En cambio, M queda más arriba y P también, pero M/P se mantiene.

CC abierta?

③

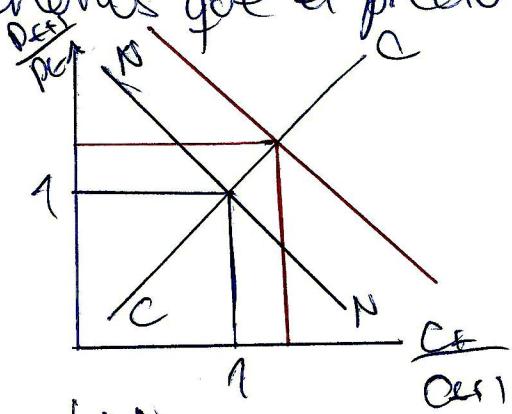
2o Twin Crisis.

Estos fenómenos son coherentes con el modelo de trasp. y no mencionado en clases, con ce abierta (Dornbusch) ya que en este caso podemos ver que: $\frac{P_{t+1}}{P_t} = \left(\frac{q_{t+1} \cdot C_t}{q_t \cdot C_{t+1}} \right)^{\frac{1}{1-\theta}}$

$$\frac{C_{t+1}}{C_t} = \left(\frac{1+r}{1+\delta} \left(\frac{P_t}{P_{t+1}} \right)^{1-\theta} \right)^{\frac{1}{1-\theta}}$$

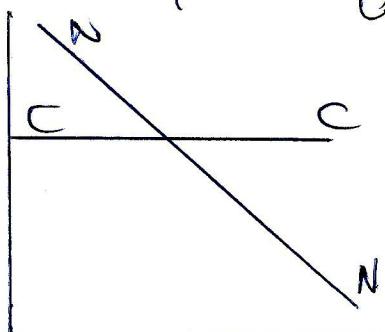
Vemos que una crisis manifiesta la productividad del sector de los transables, pero afecta la de los no transables, lo que se ve en: $\frac{q_{t+1}}{q_t} \rightarrow$ la afecta hoy y mañana, por lo que

tenemos que el precio c va a ser afectado.



Antes de la crisis (hoy) q_t de NT era mayor a la prod. de T. En cambio, mañana q_{t+1} cae.

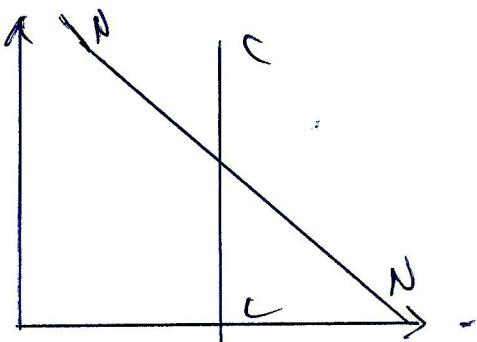
Antes se tenía que el P de NT estaba producto de un Δ en productividad.



casos polares

$$1/\theta = \infty$$

z



$$1/\theta = 0$$

b) El argumento que entrega para este puzzle en el que tenemos un credit crunch (contracción del crédito) y un crecimiento agregado rápido ocurre por las diferencias en bienes transables y no transables (T y NT de ahora en adelante). Al haber una twin crisis, el crédito para T y NT aumentó mucho, por lo que al darse la crisis ambos caen. El tema es que el crédito es mayor en NT al inicio y debido a esto crecen más. Así, se tiene que desde un lado se ven más afectados que el sector T .

Luego de la crisis, el sector de T , se puede recuperar rápidamente debido a que tiene acceso al financiamiento externo (ya otros tipos de financiamiento distinto a los bancos domésticos), por lo que es capaz de endeudarse rápidamente y retomar su producción. En cambio, al haber un credit crunch, los que se ven más afectados son las PYMES y los hogares, específicamente los NT . ¿Por qué? Esto ocurre debido a que los NT (y hogares) no tienen acceso a otros tipos de financiamiento y los bancos deben Δ -sus créditos debido a los contratos de deuda que no permiten reajustes rápidos.

Así vemos que el crédito se de mala en recuperarse debido al tipo de contratos que no permiten rápidos ajustes y Δ -el crédito a los sectores, a fedando más a los NT .

Las empresas tienen incentivo a endeudarse en dólares durante el boom debido al hecho de que hay un salvataje implícito (o explícito) por lo que si hay posibilidades de ajustes en el TCR, ellos prefieren asegurarse y endeudarse en dólares para que los cubran en caso de depreciación. Esto lleva a un Δ -deuda en dólares, lo que provoca más variación en el TCR y llevando así, más fácil, a una twin crisis. Esto provoca una crisis autocumplida en la que esperanzas de Δ en TCR llevan a un desequilibrio del sistema bancario y descalcos en los balances serios producto de una gran cantidad de deuda en dólares.

(3)

15 total.

3o $\log L = a - i$ $a > 0$ i: tasa de int. nominal. $i = r^* + f$
 $i = r^* + u + f$.
TC fijo y $u = sy$.

a) $\Delta L = a - (r^* + f) - (a - (r^* + u + f))$ $\frac{M}{P} = L(Y, i)$
 $\Delta L = su = +0,05$. $M = P \cdot L(Y, i)$.

La comida ocurre cuando los RI son equivalentes a la cont. de dinero de la que quiere deshacerse la economía.

Tenemos: $\Delta M = \Delta P \cdot L(Y, i) + \Delta L(Y, i) \cdot P$. ~~P = E \cdot P^*~~

$$\Delta h = \frac{\Delta M}{E} = P^* \cdot \frac{\Delta E}{E} L(Y, i) + P^* (L(Y, r^* + f) - L(Y, r^* + u + f))$$

comida ocurre cuando $\frac{\Delta E}{E} = 0$, \rightarrow para verlo en dólares!

$$\Delta h = \frac{\Delta M}{E} = P^* (L(Y, r^* + f) - L(Y, r^* + u + f))$$

debe haber un nivel de RI de 0,05.

¿Qué ocurre con i y E?

$i = r^* + f$ antes de la comida

$i = r^* + u + f \rightarrow$ después de la comida i aumenta producto del

$$\pi = u - g \rightarrow \Delta^+ u \text{ supuesto.}$$

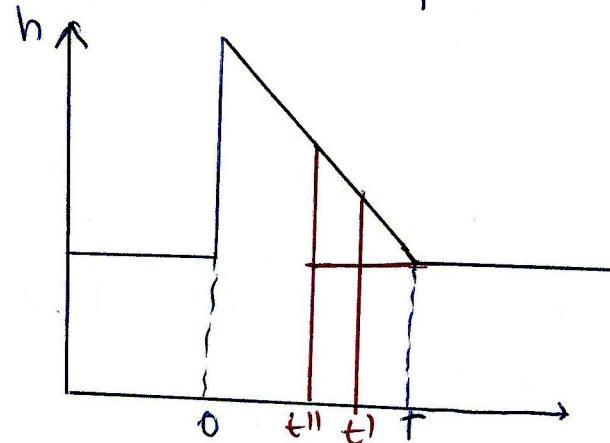
El TC nominal se suelta en el punto de la comida y vuelve a su nivel anterior al TC fijo.

6 pts.

b) $h = \gamma \cdot M$

Δf inesperadamente : $f = 3\%$.

Efecto sobre RI y momento óptimo de la comida.



t' : comida "natural" sin Δf

t'' : comida se acelera producto del Δf .

$$\boxed{\Delta h = \gamma \cdot \Delta M \cdot t}$$

$$\boxed{f'' = f' + 0,05}$$

¿Cómo lo vemos?

$$\frac{\Delta M}{\epsilon} = \Delta h = f' L(C_4, r^* + f) - (C_4, r^* + \mu + f'').$$
$$= \cancel{r^*} - f' - \cancel{r^*} + \cancel{f} + \mu + (f' + 0,05).$$
$$= \mu + 0,05$$

$$\Delta h = 0,1 = \frac{\Delta M}{\epsilon}$$

$$\Delta h = 0,07 < 0,1.$$

La comida es hoy día.

RI se agotan y vuelven a su nivel previo al TC fijo. ✓

7 pts.

(2)

c) Bajo TC flexible.

Trayectoria de TC nominal. $\Delta^+ f$.i) Precios flexibles: $\uparrow i = r^* + \mu + \uparrow f$.

(LP)

$$\downarrow \left(\frac{M}{P} \right) \Rightarrow LCY, i \uparrow$$

2pts

ajuste se hace a través de los precios $\rightarrow \Delta^+ P \rightarrow$ no aceleraría la caída (si hubiera TC fijo).

$$\uparrow E = \frac{1}{M^*} \frac{LCY^*, i^*)}{LCY, i \uparrow} \quad \text{depreciación del TC nominal.}$$

* Hay un salto en el E spot hoy.

ii) Precios rígidos (CP): $i = \bar{i}^* + \sqrt{E} + \uparrow f$.

0pts

Todo el efecto se ve al TC. $\frac{E^e}{E}$

$$E = \frac{E^e - E}{E}$$

$$= \frac{E^e - 1}{E}$$

E cae doble ya que $E^e \uparrow$. X.

Doble efecto en TC nominal.

3

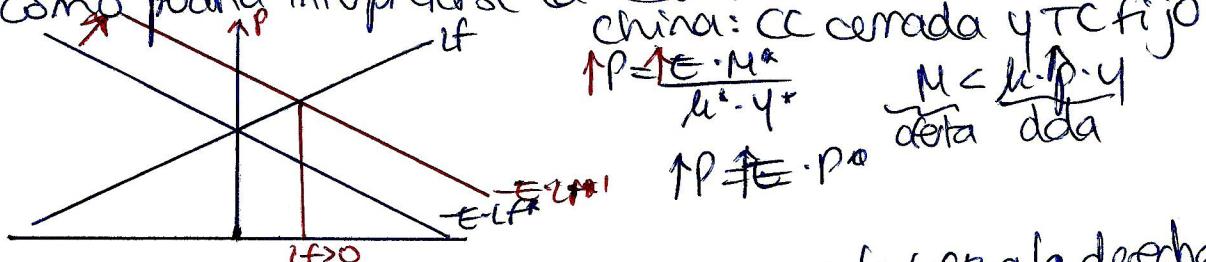
8

4. China: $\Delta E \rightarrow$ devaluó 2% respecto del dólar.

ΔRI de China + Superavit. Se interpretó como salida masiva de capitales.

ΔI generó Δ en p^o de MP, dep. cambiaria en países emergentes y ΔI^* .

Relaciones: Decisión de devaluación, decisión de PM y RI.
¿Cómo podrá interpretarse la reacción de los mercados internacionales?



Vemos que un ΔE provoca que se muve la C_f a la derecha, haciendo ΔP . Esto provoca un ahorro en China y gasto en el resto del mundo x estaren eq. de flujo. Así, vemos que producto de la devaluación y el Δ gasto exterior se potencian las exportaciones de China, lo que explica el fuerte superavit que tiene China. Como los Chinos les están ~~dando~~ entregando sus RI al BC, estos deberían estar Δt , al igual que por el hecho de que ΔC al BC, estos deberían estar Δt , al igual que por el hecho de que estén Δ las exportaciones; así, lo único que explica el hecho de que estén Δ las exportaciones del PBoC es que estén saliendo capitales masivamente (lo que se podría ver como $\Delta -k$).

La reacción de los mercados internacionales puede interpretarse como una manera de protegerse ante la posible entrada masiva de flujo de capitales (de hot money) para evitar tener una crisis. Esto si se entiende que ellos ven que hay una salida masiva de capitales de China.

ΔI para volverse menos atractivos para invertir ahí.