

# TEMA 4: LAS EXPECTATIVAS, EL CONSUMO Y LA INVERSIÓN

**Temario y planificación orientativa de la asignatura MACROECONOMÍA II, Curso 2012-2013**

<b>Semana</b>	<b>Sesiones grupo grande</b>	<b>Sesión grupo pequeño</b>
22/01/2014	Presentación	
28/01/2014	<b>Tema 1. Introducción</b>	
29/01/2014	<b>Tema 2. Las expectativas: los instrumentos básicos y Los mercados financieros y las expectativas</b>	
04/02/2014	<b>Tema 3. Los mercados financieros y las expectativas</b>	Ejercicios tema 1
11/02/2014	<b>Tema 4. Fundamentos micro de consumo e inversión</b>	Ejercicios tema 2
18/02/2014	<b>Tema 4. Fundamentos micro de consumo e inversión</b>	Ejercicios tema 3
25/02/2014	<b>Tema 5. Las expectativas, la producción y la política macroeconómica</b>	Ejercicios tema 4
04/03/2014	<b>Tema 5. Las expectativas, la producción y la política macroeconómica: Revisión de los temas</b>	Ejercicios temas 5
11/03/2014	<b>Tema 6. Política monetaria e inflación</b>	1er Examen Parcial (12-03-14)
18/03/2014	<b>Tema 6 y 7. Política monetaria e inflación y Política fiscal y deuda pública</b>	Ejercicios tema 6
25/03/2014	<b>Tema 7. Política fiscal y deuda pública</b>	Ejercicios tema 6 y 7
01/04/2014	<b>Tema 8. La inflación alta</b>	Ejercicios tema 7
08/04/2014	<b>Tema 8 y 9. La inflación alta y Las depresiones y las crisis</b>	Ejercicios tema 8
15/04/2014	<b>SEMANA SANTA</b>	
22/04/2014	<b>Tema 9. Las depresiones y las crisis</b>	
29/04/2014	<b>Revisión de la asignatura</b>	Ejercicios tema 9
06/05/2014	<b>2do Examen Parcial</b>	2do Examen Parcial

Actividad Voluntaria: actualizar los datos de la tabla 4.1 del capítulo 4 (p.67)

Preparación de los temas (B06) y (B12):

Tema 1. Introducción (B06/B12 - 1 y 2)

Tema 2. Las expectativas: los instrumentos básicos (B06/B12 - 14)

Tema 3. Los mercados financieros y las expectativas (B06/B12 - 15)

Tema 4. Fundamentos micro de consumo e inversión (B06/B12 - 16)

Tema 5. Las expectativas, la producción y la política macroeconómica (B06/B12 - 17)

Tema 6. Política monetaria e inflación (B12 - 24.1, 24.2 y 25.3) (B06 - 25)

Tema 7. Política fiscal y deuda pública (B12 - 21 y 24.3) (B06 - 26)

Tema 8. La inflación alta (B12 - 22) (B06 - 23)

Tema 9. Las depresiones y las crisis (B12 - 20) (B06 - 22)

El tema 4 se puede completar del del cap 15 de Mankiw, G : Macroeconomía  
Especialmente el repaso de la intertemporalidad

# El consumo y el papel de las expectativas

Slide  
16.4

Las decisiones de consumo afectan a la economía a CP ( papel que desempeña en la demanda agregada IS-LM) y LP (crecimiento económico a través de la tasa de ahorro).

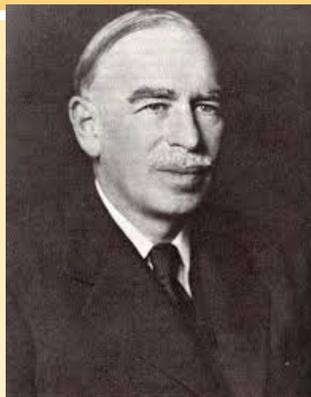
Esto es importante porque Consumo =  $\frac{2}{3}$  DA.

# El consumo y el papel de las expectativas

Slide  
16.5

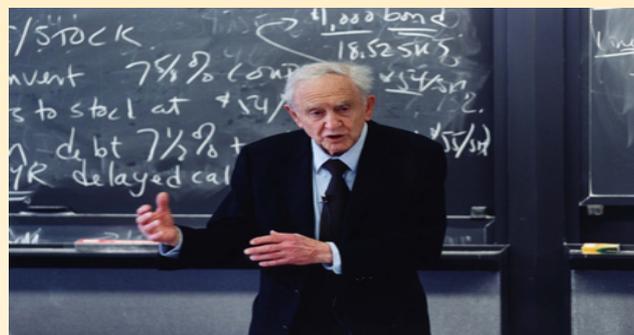
## Teorías:

J.M Keynes: Conjeturas

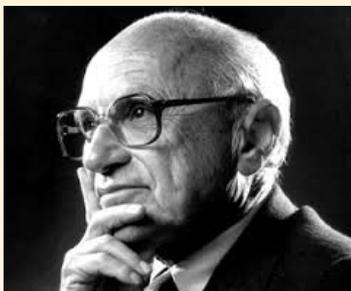


I.Fisher: Elección Intertemporal

F Modigliani: Ciclo Vital



M. Friedman: Renta Permanente



# El consumo y el papel de las expectativas

Slide  
16.6

**Keynes: sin datos de encuestas ni tecnología hizo algunas conjeturas sobre el consumo:**

- La  $P_{mgC}$  está entre 0 y 1
- La  $P_{meC}$  disminuye conforme aumenta la  $Y$
- El tipo de interés no tiene un papel relevante
  - $C = C_0 + c Y$  ;  $C_0 > 0$   $0 < c < 1$  ;  $P_{me C} = C/Y$
  - “G”
- Los estudios al principio mostraban que esto funcionaba a nivel individual y agregado.

# El consumo y el papel de las expectativas

Slide  
16.7

Se esperaba “el gran estancamiento secular”, pero no fue así... Kuznets (PN) demostró que la PmeC era estable (LP) y la conjetura se vino abajo.

Keynes funciona en el CP pero no en el LP “G”

Como compatibilizar el LP y el CP, Modigliani y Friedman..... los antecedentes vienen de Fisher y la elección intertemporal

# El consumo y el papel de las expectativas (continuación)

Slide  
16.8

## El consumidor muy previsor

Un consumidor muy previsor decide cuánto va a consumir basándose en el valor de su *riqueza total*, que comprende:

1. El valor de su riqueza no humana, es decir, la suma del **patrimonio financiero** y el **patrimonio inmobiliario**.(acciones, bonos, ahorros,...)
2. El valor de su **riqueza humana (renta laboral)** y no humana da una estimación de su **riqueza total**.

$$C_t = C(\text{Total wealth}_t)$$

# El consumo y el papel de las expectativas (continuación)

Slide  
16.9

Basándonos en lo que hemos visto en el Capítulo 15, calculemos el valor actual de nuestra renta laboral, es decir, el valor de la renta laboral después de impuestos *real* esperada, descontada utilizando los tipos de interés *reales*.

$$V(Y_{Lt}^e - T_t^e) = (\text{€}25\,000)(0.75)(72.2) = \text{€}1\,353\,750$$

Nuestra riqueza actual, el valor esperado de la renta laboral después de impuestos que tendremos a lo largo de nuestra vida es de alrededor de 1,3 millones de euros.

¿Cuánto debo consumir?: sabiendo lo que queda de vida elige si el consumo es constante o variable. ESTO ES MUY RELEVANTE A LA HORA DE ANALIZAR EL CONSUMO: ¿De qué dependerá? ¿Alguna pista?

# Las expectativas, el consumo y la inversión

Slide  
16.10

Determinación del consumo por medio de la teoría del consumidor muy previsor

Un ejemplo (continuación):

- Renta laboral esperada durante toda su vida = 1.353.760\$
- Tiempo que se espera de vida actualmente = 58 años
- Para consumir lo mismo cada año:  
Riqueza total ÷ vida que espera que le quede =  
 $1.353.760\$ / 58 = 23.340\$$  al año

Pregunta: ¿Cómo puede consumir 23.340 \$ este año, si su renta es nula?

# 16-1 El consumo y el papel de las expectativas (continuación)

Slide  
16.11

Elección intertemporal de los consumidores: restricción presupuestaria ( $G$ )

Modelo de  $2 \times 2 \times 2$ :

$$p_1 c_1 + p_2 c_2 = p_1 y_1 + p_2 y_2$$

$$c_1 + (p_2/p_1) c_2 = y_1 + (p_2/p_1) y_2$$

$$\{1+r = p_1/p_2\}$$

$$c_1 + 1/(1+r) c_2 = y_1 + (1/(1+r)) y_2 = V(y_e)$$

# El consumo y el papel de las expectativas (continuación)

Slide  
16.12

Elección intertemporal de los consumidores: las preferencias (G)

¿Que senda intertemporal se elige?:

Depende de la función de utilidad y por ende de sus preferencias a través de las curvas de indiferencia.

$$U(c_1, c_2) = u(c_1) + (1/1+p) u(c_2)$$

Los valores que tome “p” es la tasa de descuento y por lo tanto un punto de la curva lo que implica la RMS.

Equilibrio entre “restricción y la RMS”.  $(1+r) = RMS$

# El consumo y el papel de las expectativas (continuación)

Slide  
16.13

Elección intertemporal de los consumidores: las preferencias (G)

¿Que senda intertemporal se elige?:

- Qué valores toma “ $p$ ”
- Que valores toma “ $p$ ” en relación a “ $r$ ” (esto afecta las decisiones)
- Es posible que el consumidor elija la senda equilibrada y la homogeneización del consumo..

# El consumo y el papel de las expectativas (continuación)

Slide  
16.14

¿Cómo afecta un incremento de la renta?

A diferencia de Keynes el consumo no depende de la renta actual sino de la renta permanente

¿Cómo afecta la variaciones del tipo de interés real?

A diferencia de Keynes un incremento de “r” aumenta el consumo del segundo período.

Modigliani :  $C = aW + bY$  (G)

$P_{me}C = cte$  (importante)

Friedman:  $C = a Y_{pte}$  ( $Y = Y_{pte} + Y_{tran.}$ )

$P_{mec} I_p = cte$  error en las variables

Consecuencias:

Responden a la conjetura del Consumo Medio de Keynes.

# Las expectativas, el consumo y la inversión

Slide  
16.15

Determinación del consumo por medio de la teoría del consumidor muy previsor

Un ejemplo (continuación):

- Renta laboral esperada durante toda su vida = 1.353.760\$
- Tiempo que se espera de vida actualmente = 58 años
- Para consumir lo mismo cada año:  
Riqueza total ÷ vida que espera que le quede =  
 $1.353.760\$ / 58 = 23.340\$$  al año

Pregunta: ¿Cómo puede consumir 23.340 \$ este año, si su renta es nula?

# En busca de una descripción más realista

Slide  
16.16

- ¿Porqué reacciona tanto el consumo a la renta actual?
  - No quiere consumir una cantidad constante
  - Todavía no ha pensado en la renta futura y los cálculos le sobrepasan
  - Las cosas no siempre salen bien
  - Aunque quiera consumo constante no siempre te adelantan dinero

# En busca de una descripción más realista

Slide  
16.17

¿Porqué reacciona tanto el consumo a la renta actual?

- El nivel constante de consumo que puede permitirse un consumidor es igual a su riqueza total dividida por el tiempo que cree que le queda de vida.
- El consumo depende no sólo de la riqueza total sino también de la renta actual.

$$C_t = C(W_t, Y_{Lt} - T_t)$$

(+, +)

$Y_{Lt}$  = Renta laboral real en el año  $t$ .

$T_t$  = Impuestos reales en el año  $t$ .

$Y_{LT} - T_t$  = Riqueza humana o valor actual esperado de la renta laboral despues de impuestos

Y donde

$$W_t = W_t^F + W_t^H + \sum_{i=0}^T \frac{Y_{t+i}^e - T_{t+i}^e}{(1+r)^i}$$

# En busca de una descripción más realista (continuación)

Slide  
16.18

- En palabras,  
*el consumo es una función creciente de la riqueza total y de la renta laboral actual después de impuestos. La riqueza total es la suma de la riqueza no humana (patrimonio financiero más patrimonio inmobiliario) y la riqueza humana (el valor actual de la renta laboral después de impuestos esperada).*

# En busca de una descripción más realista (continuación)

Slide 16.19

Una posible explicación: restricciones de liquidez

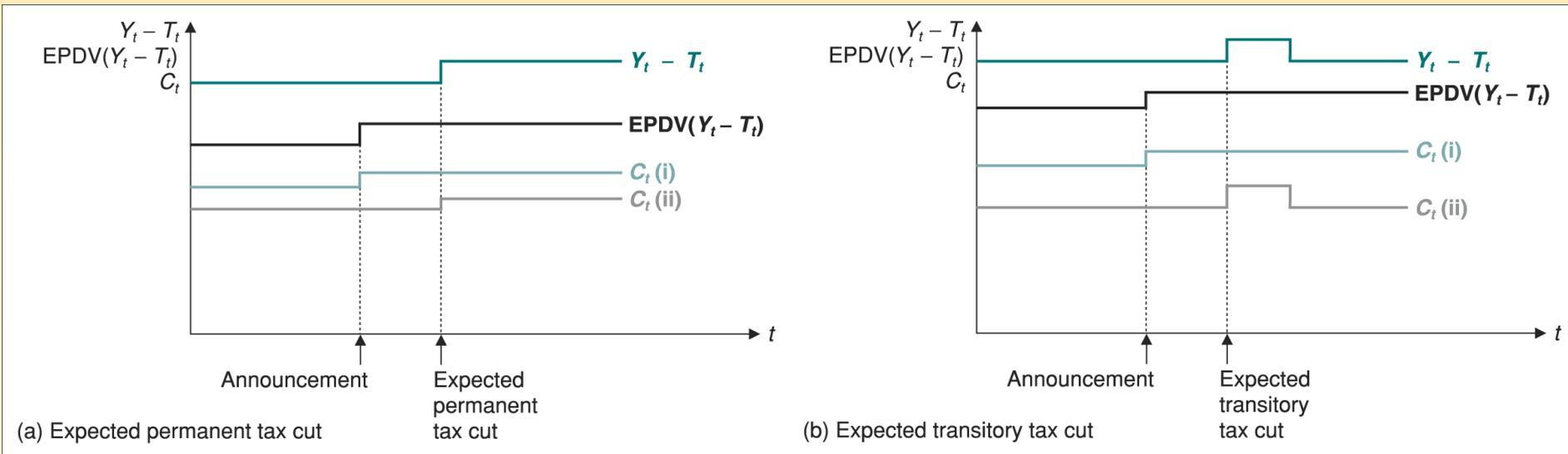


Figura 16.2 Dos tipos de consumidores (a, b)

(a) Los consumidores que no tienen ninguna restricción de liquidez pueden cambiar el consumo de acuerdo con las variaciones de su VADE ( $Y - T$ ).

(b) Los consumidores que tienen restricciones de liquidez sólo pueden consumir su renta disponible actual.

# En busca de una descripción más realista (continuación)

Slide  
16.20

Consideración de todas las variables: la renta actual, las expectativas y el consumo

Las expectativas afectan al consumo de dos formas: :

- Directamente a través de la *riqueza humana*, formando sus expectativas sobre la futura renta laboral, los futuros tipos de interés reales y los futuros impuestos.
- Indirectamente a través de la *riqueza no humana*: las acciones, los bonos y la vivienda. Las expectativas sobre el valor de la riqueza no humana son calculadas por los mercados financieros.

# En busca de una descripción más realista (continuación)

Slide  
16.21

Consideración de todas las variables: la renta actual, las expectativas y el consumo

El hecho de que el consumo dependa de las expectativas tiene, a su vez, dos grandes consecuencias para la relación entre el consumo y la renta:

1. *El consumo probablemente varía en una cuantía menor que la renta actual.*
2. *El consumo puede variar aunque la renta actual no varíe.*

El consumo puede variar aunque la renta actual no varíe debido a los cambios de la confianza de los consumidores.

# ¿Ahorramos lo suficiente para la jubilación?

Slide  
16.22

Social security pension	\$100
Employer-provided pension	62
Personal retirement assets	11
Other financial assets	42
Home equity	65
Other equity	34
Total	\$314

Source: Steven F. Venti and David A. Wise, 'Choice, Chance, and Wealth Dispersion at Retirement', NBER Chapters, in *Aging Issues in the United States and Japan*, NBER, Cambridge, MA, 2001, 25–64.

**Tabla 16.1 Riqueza media de los individuos de 65–69 años en 1991 (en miles de dólares de 1991), Estados Unidos**