

Tema 5: LAS EXPECTATIVAS, LA PRODUCCIÓN Y LA POLÍTICA MACROECONÓMICA

Clave: Expectativas Racionales.....Presente-Futuro-Presente

Clave: Modelo IS-LM



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

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

Actividad Voluntaria: realizar el ejercicio 9 punto c, del cap 16 pag 384 y compare con lo que sucede en EEUU en esas mismas fechas

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)

17-1 Las expectativas y las decisiones: recapitulación

Slide 17.5

Las expectativas y las decisiones de consumo y de inversión

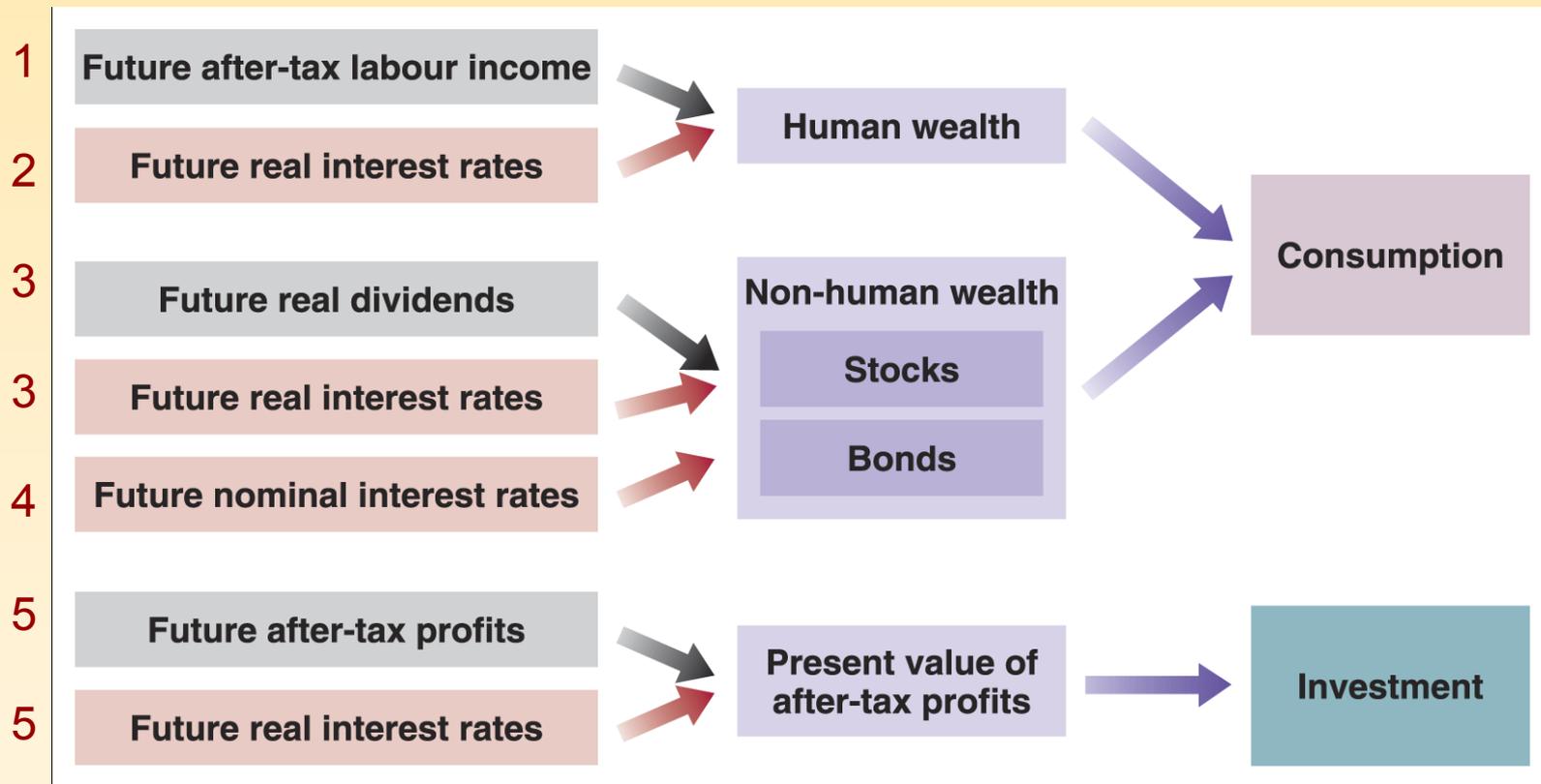


Figura 17.1 **Las expectativas y el gasto: las vías de conexión**

Las expectativas afectan a las decisiones de consumo y de inversión, tanto directamente como a través de los precios de los activos.

17-1 Las expectativas y las decisiones: recapitulación (continuación)

Slide
17.6

Las expectativas y las decisiones de consumo y de inversión

- 1. Un aumento de la renta laboral real después de impuestos actual y futura o
- 2. Un descenso de los tipos de interés reales actuales y futuros esperados aumenta la riqueza humana, lo cual provoca, a su vez, un aumento del consumo.
- 3. Un aumento de los dividendos reales actuales y futuros esperados o un descenso de los tipos de interés reales actuales y futuros esperados eleva los precios de las acciones, lo cual provoca un aumento de la riqueza no humana y, a su vez, un aumento del consumo.

17-1 Las expectativas y las decisiones: recapitulación (continuación)

Slide
17.7

Las expectativas y las decisiones de consumo y de inversión

- 4. Un descenso de los tipos de interés nominales actuales y futuros esperados provoca una subida de los precios de los bonos, lo cual provoca un aumento de la riqueza no humana y, a su vez, un aumento del consumo.
- 5. Un aumento de los beneficios reales después de impuestos actuales y futuros esperados o un descenso de los tipos de interés reales actuales y futuros esperados eleva el valor actual de los beneficios reales después de impuestos, lo cual provoca, a su vez, un aumento de la inversión.

17-1 Las expectativas y las decisiones: recapitulación (continuación)

Slide
17.8

Las expectativas y la relación *IS*: dos períodos

El consumo y la inversión dependen de las expectativas sobre el futuro.
Para tener en cuenta el efecto de las expectativas hacemos lo siguiente:

Antes la relación *IS* era:

$$Y = C(Y - T) + I(Y, r) + G$$

Definamos el **gasto privado agregado** o simplemente el **gasto privado**, A , de la forma siguiente:

$$A(Y, T, r) \equiv C(Y - T) + I(Y, r)$$

Reescribamos la relación *IS* de la forma siguiente:

$$Y = A(Y, T, r) + G$$

(+ , - , -)

17-1 Las expectativas y las decisiones: recapitulación (continuación)

- Dado $Y = C(Y - T) + I(Y, r) + G$ y $Y = A(Y, T, r) + G$
(+, -, -)
e incorporando el papel de las expectativas, entonces

$$Y = A(Y, T, r, Y^e, T^e, r^e) + G$$

(+, -, -, +, -, -)

* Las primas indican que se trata de valores futuros y las ^e indican que se trata de valores esperados.

Los signos positivo y negativo explican cómo:

$$Y \text{ or } Y^e \quad \uparrow \quad \rightarrow \quad A \quad \uparrow$$

$$T \text{ or } T^e \quad \uparrow \quad \rightarrow \quad A \quad \downarrow$$

$$r \text{ or } r^e \quad \uparrow \quad \rightarrow \quad A \quad \downarrow$$

17-1 Las expectativas y las decisiones: recapitulación (continuación)

Slide 17.10 Las expectativas y la relación IS

Dos efectos:

“i” → “Y” vía “I”
Multiplicador

Ej: 5%-2% en 30
Años = 4,9%

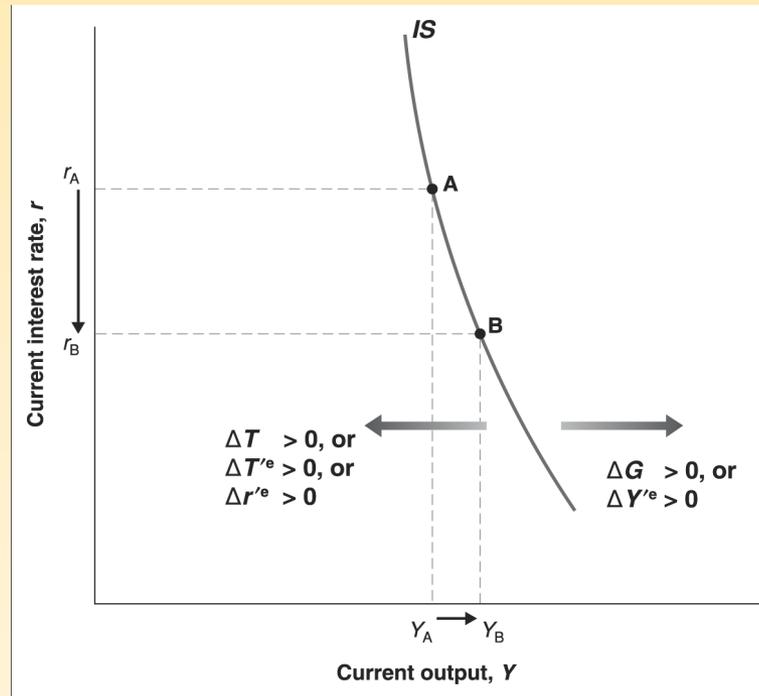


Figura 17.2 La nueva curva IS

Dadas las expectativas, una reducción del tipo de interés real provoca un pequeño aumento de la producción: la curva IS tiene pendiente negativa y es muy inclinada. Los incrementos del gasto público o de la producción futura esperada desplazan la curva IS hacia la derecha. La subida de los impuestos, de los impuestos futuros esperados o del tipo de interés real futuro esperado desplazan la curva IS hacia la izquierda.

17-1 Las expectativas y las decisiones: recapitulación (continuación)

Slide 17.11 Las expectativas y la relación IS

La nueva curva IS es inclinada, lo cual significa que es probable que una gran reducción del tipo de interés actual sólo produzca un pequeño efecto en la renta de equilibrio por dos razones:

- Una reducción del tipo de interés real actual no afecta mucho al gasto si no es probable que los futuros tipos esperados también sean más bajos. (inversión)
- Es probable que el multiplicador sea pequeño. Si no se espera que duren las variaciones de la renta, producirán un efecto limitado en el consumo y la inversión.

17-1 Las expectativas y las decisiones: recapitulación (continuación)

Las variaciones de

$$Y = A(Y, T, r, Y^e, T^e, r^e) + G$$

(+, -, -, +, -, -)

distintas de Y y r , desplazan la curva *IS*:

- Las variaciones de T (impuestos actuales) o de G (el gasto público actual) desplazan la curva *IS*.
- Las variaciones de las variables futuras esperadas también desplazan la curva *IS*.

17-1 Las expectativas y las decisiones: recapitulación (continuación)

Slide 17.13 Las expectativas y la relación IS

Dos efectos:

“i” → “Y” vía “I”
Multiplicador

Ej: 5%-2% en 30
Años = 4,9%

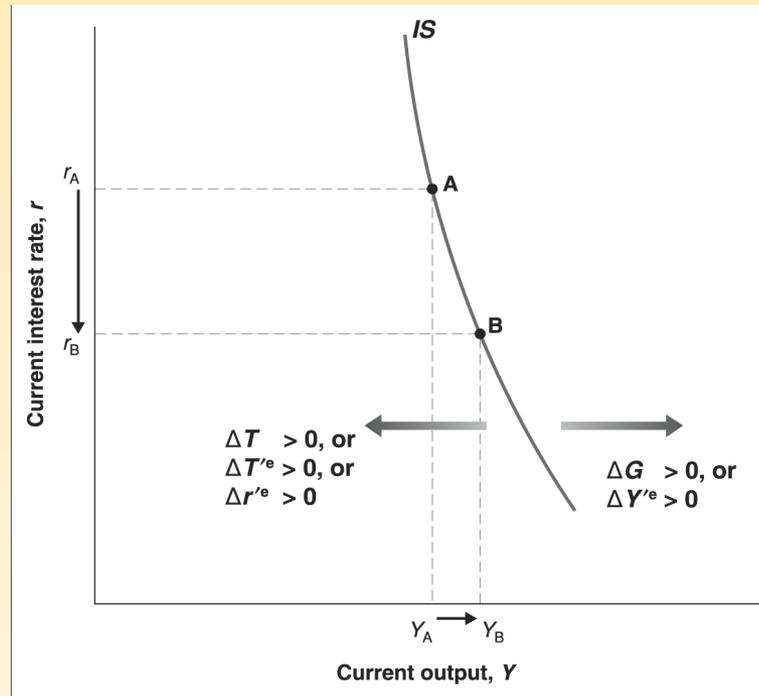


Figura 17.2 La nueva curva IS

Dadas las expectativas, una reducción del tipo de interés real provoca un pequeño aumento de la producción: la curva IS tiene pendiente negativa y es muy inclinada. Los incrementos del gasto público o de la producción futura esperada desplazan la curva IS hacia la derecha. La subida de los impuestos, de los impuestos futuros esperados o del tipo de interés real futuro esperado desplazan la curva IS hacia la izquierda.

17-1 Las expectativas y las decisiones: recapitulación (continuación)

Slide 17.14 Las expectativas y la relación IS

La relación LM no varía, ya que el coste de oportunidad de tener dinero hoy depende del tipo de interés nominal actual, no del tipo de interés nominal que se espera para el año que viene.

$$\frac{M}{P} = YL(i)$$

El tipo de interés que entra en la relación LM es el tipo de interés nominal actual.

17-2 La política monetaria, las expectativas y la producción

Slide
17.15

Cuando el banco central aumentaba la oferta monetaria, “el” tipo de interés bajaba y el gasto aumentaba. Existen muchos tipos de interés y deben tenerse presentes dos distinciones:

1. La distinción entre el tipo de interés nominal y el real.
2. La distinción entre el tipo de interés actual y el tipo de interés futuro esperado.
3. El tipo que influye en la IS es el interés real actual

17-2 La política monetaria, las expectativas y la producción (continuación)

Slide
17.16

Del tipo de interés nominal a corto plazo al tipo de interés real actual y esperado

Los efectos de la reducción del tipo de interés i en el tipo de interés real actual y futuro esperado dependen de dos factores:

- De que el aumento de la oferta monetaria lleve o no a los mercados financieros a revisar sus expectativas sobre el futuro tipo de interés nominal, i^e .
- **SUPONEMOS CONSTANTE:** De que el aumento de la oferta monetaria lleve o no a los mercados financieros a revisar sus expectativas tanto sobre la inflación actual como sobre la inflación futura, π^e y π^e .

17-2 La política monetaria, con expectativas

Slide 17.17

Del tipo de interés nominal a corto plazo al tipo de interés real actual y esperado

$$IS: Y = A(Y, T, r, Y^{ie}, T^{ie}, r^{ie}) + G$$

$$LM: \frac{M}{P} = YL(r)$$

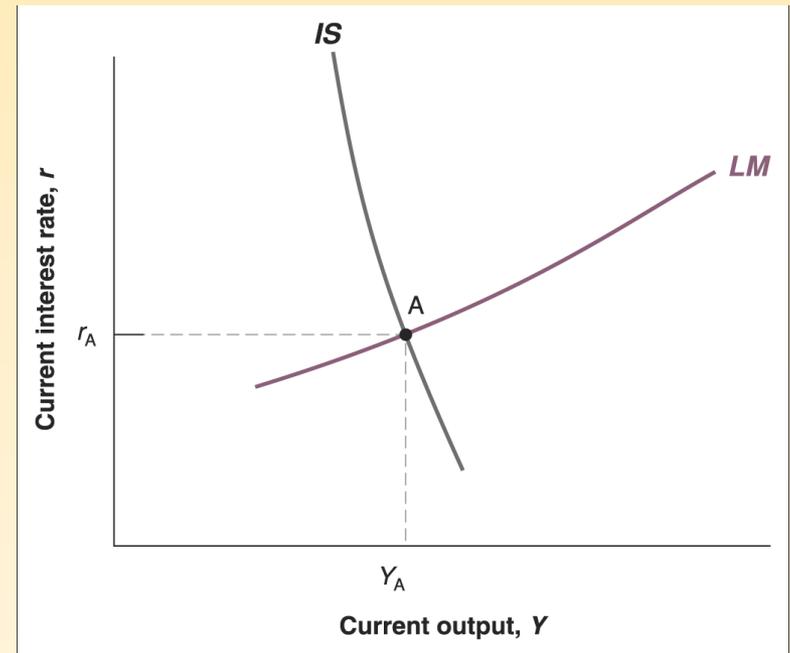


Figura 17.3 **Las nuevas curvas IS-LM**

La curva *IS* tiene pendiente negativa y es muy inclinada. Manteniéndose todo lo demás constante, una variación del tipo de interés actual produce un pequeño efecto en la producción. La curva *LM* tiene pendiente positiva. El equilibrio se encuentra en la intersección de las curvas *IS* y *LM*.

17-2 La política monetaria, con expectativas

Slide 17.18

Reconsideración de la política monetaria

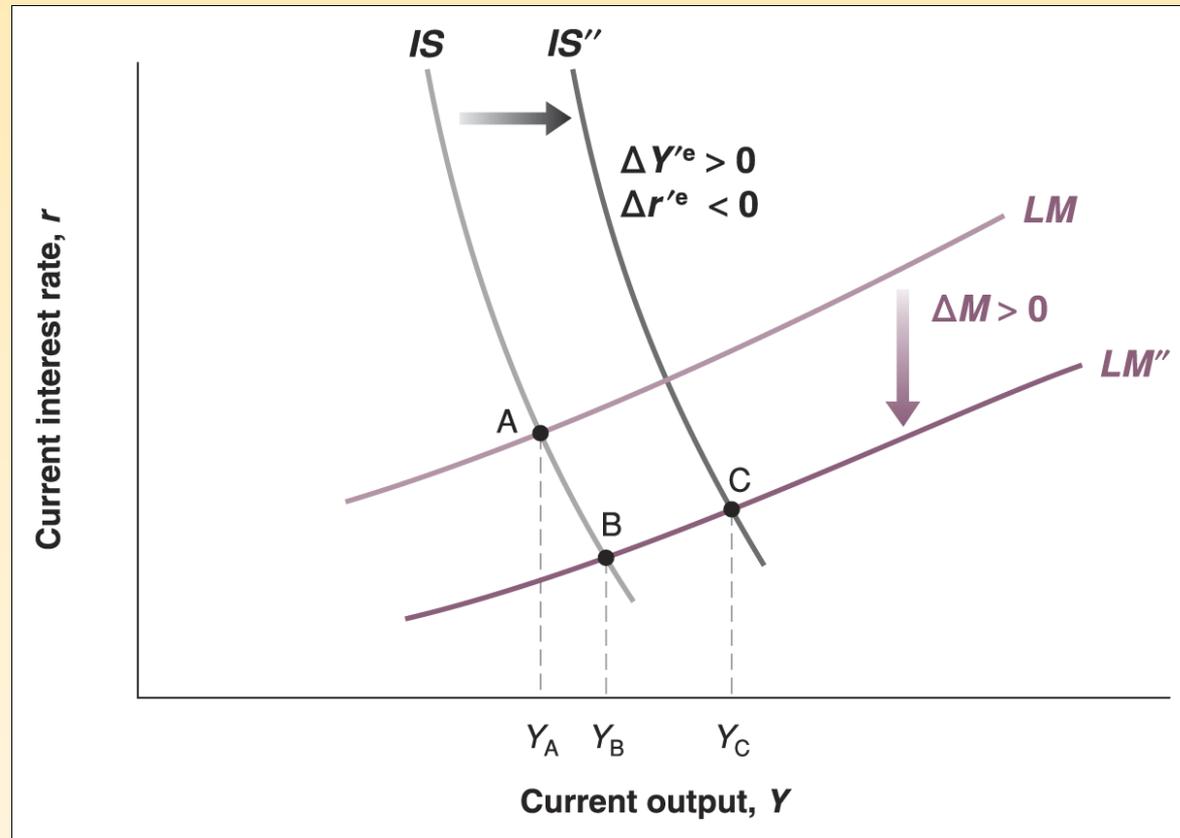


Figura 17.4 **Efectos de una política monetaria expansiva (anticipada y no anticipada)** Los efectos que produce la política monetaria en la producción dependen mucho de que influya o no en las expectativas y de cómo influya en ellas.

17-2 La política monetaria, las expectativas y la producción (continuación)

Slide
17.19

Reconsideración de la política monetaria

Los efectos de la política monetaria dependen fundamentalmente de cómo influya en las expectativas:

- Si una expansión monetaria lleva a los inversores financieros, a las empresas y a los consumidores a revisar sus expectativas sobre los tipos de interés futuros y la producción futura, la expansión monetaria puede influir mucho en la producción.
- Pero si las expectativas no varían, los efectos de la expansión monetaria en la producción serán pequeños.

Los individuos forman sus expectativas evaluando el rumbo probable de la futura política esperada y averiguan las consecuencias para la futura actividad económica. Los economistas llaman **expectativas racionales** a esta manera de formar las expectativas que consiste en mirar al futuro.

Las expectativas racionales

Slide
17.20

Hasta la década de 1970, los macroeconomistas analizaban las expectativas de una de las dos formas siguientes:

- Los **instintos animales** – el análisis keynesiano de las expectativas, que las considera importantes, pero no las explica.
- Las reglas basadas en el **pasado—expectativas estáticas o adaptativas**.

El supuesto de las expectativas racionales es uno de los avances más importantes en macroeconomía en los últimos 25 años.

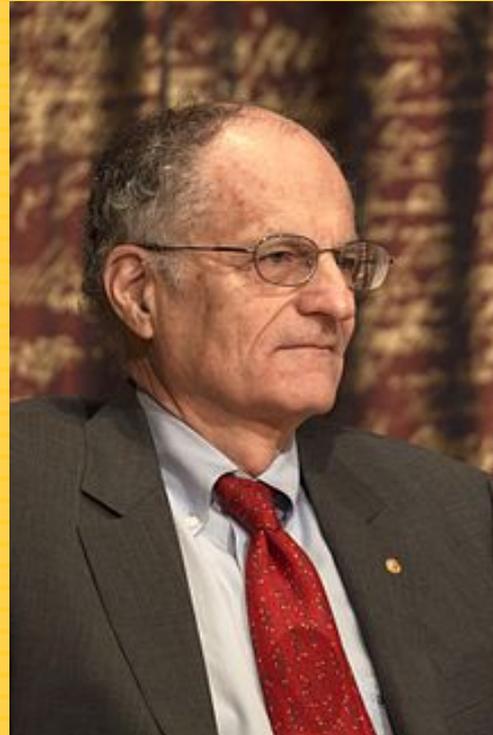
Las expectativas racionales

Slide
17.21

R. Lucas



T. Sargent



<http://youtu.be/wbuOIFktycE>
1,12 1,56

Las expectativas racionales

Slide
17.22

T. Sargent

El enfoque de las "expectativas racionales" rechaza la idea de que el proceso actual de inflación tenga una inercia propia. Este enfoque sostiene que actualmente las empresas y los trabajadores esperan que las tasas futuras de inflación sean altas y que, a la luz de estas expectativas, firman contratos y convenios inflacionistas. Sin embargo, la gente espera

que las tasas de inflación sean altas en el futuro precisamente porque la política monetaria y fiscal actuales y previstas del Gobierno justifican esas expectativas... Por lo tanto, sólo en apariencia la inflación tiene una inercia propia; en realidad, es la política gubernamental de grandes y persistentes déficit y de creación de dinero a elevadas tasas la que da una inercia a la tasa de inflación. Esta teoría sostiene que la inflación puede detenerse mucho más deprisa de lo que creen los defensores de la idea de la "inercia" y que sus estimaciones del tiempo y de los costes de frenar la inflación en términos de producción perdida son erróneas... [Para detener la inflación] habría que cambiar de política: habría que realizar un cambio radical en la política presupuestaria presente y futura de tal forma que el compromiso adquirido por el Gobierno fuera creíble... El coste de esta decisión en términos de tiempo y de producción perdidos dependerá en parte de lo firme y evidente que sea el compromiso del Gobierno.¹²

Las expectativas racionales

Slide
17.23

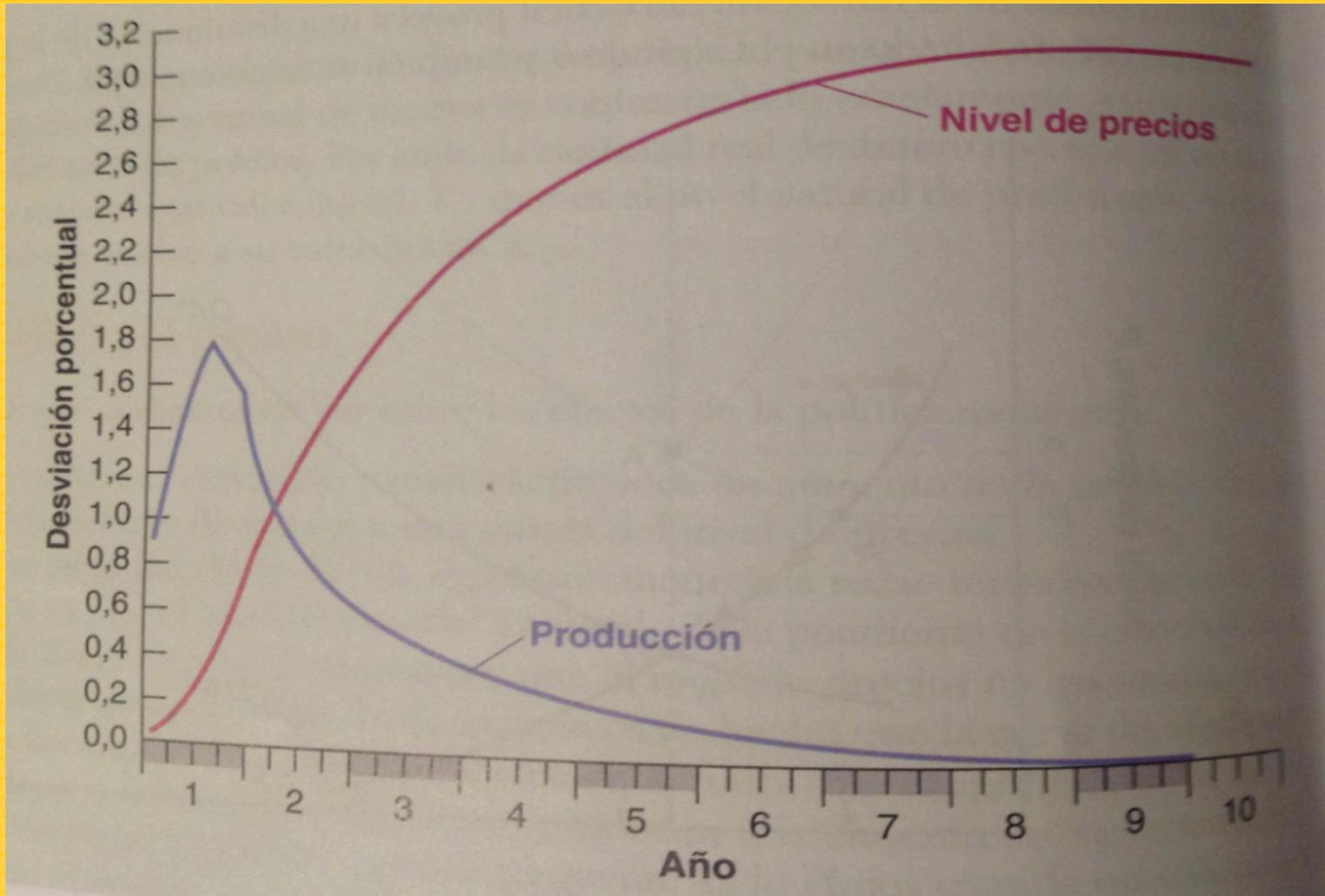
Hay momentos donde la gente actúa no racionamente pero son los menos (exceso de optimismo o pesimismo) y por ello las medidas deberían suponer racionalidad o lo que es igual que la gente utiliza la información de la mejor manera posible.

Recordar la crítica de Lucas a los postulados de la desinflación en la curva de Phillips. ¿por que los trabajadores no pueden asimilar racionalmente una política que implica baja de inflación?. (*)

“Lo que ocurre hoy depende del futuro y lo que ocurre en el futuro depende de hoy”

Modelo de Taylor sobre el efecto de M sobre Y y P
()**

Regla de Taylor



17-3 La reducción del déficit, las expectativas y la producción

Slide
17.25

Recordemos las conclusiones que extrajimos en el núcleo sobre los efectos de una reducción del déficit presupuestario:

- A corto plazo, una reducción del déficit presupuestario provoca una reducción del gasto y una contracción de la producción, a menos que sea contrarrestada por una expansión monetaria.
- A medio plazo, una reducción del déficit podría no afectar a la producción porque tras la reducción del tipo de interés (al moverse la curva IS a la izquierda) se produciría un aumento de la inversión.
- A largo plazo, una reducción del déficit podría no afectar a la producción ya que el aumento de la inversión provocará un aumento del stock de capital y, por tanto, un aumento del nivel de producción.

17-3 La reducción del déficit, las expectativas y la producción (continuación)

Slide
17.26

Mediano Plazo y Largo Plazo (crecimiento)

La reducción del déficit puede aumentar, de hecho, el gasto y la producción, incluso a corto plazo, si los individuos tienen en cuenta los futuros efectos beneficiosos de la reducción del déficit.

En respuesta al anuncio de la reducción del déficit,

- El gasto actual disminuye—la curva IS se desplaza hacia la izquierda.
- La futura producción esperada aumenta—la curva IS se desplaza hacia la derecha.
- Y el tipo de interés futuro esperado baja—la curva IS se desplaza hacia la derecha.

17-3 La reducción del déficit, las expectativas y la producción (continuación)

Slide
17.27

De vuelta al periodo actual

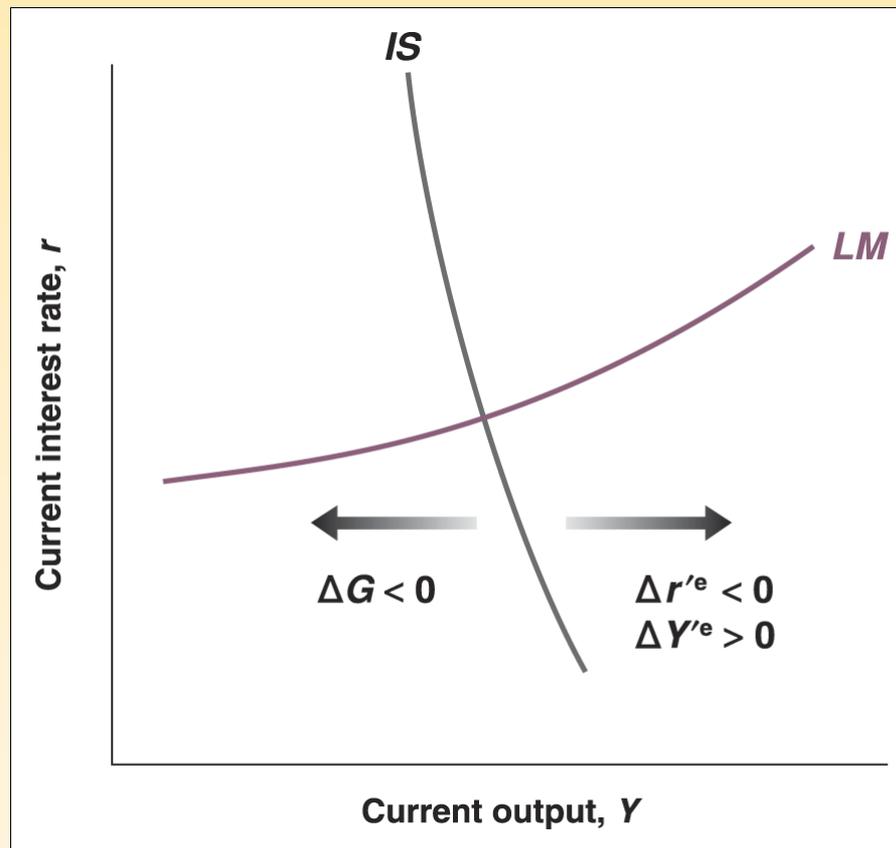


Figura 17.5 Efectos de una reducción del déficit en la producción actual

Cuando se tiene en cuenta el efecto que produce una disminución del gasto público en las expectativas, ésta no tiene por qué provocar una reducción de la producción.

17-3 La reducción del déficit, las expectativas y la producción (continuación)

Slide
17.28

De vuelta al periodo actual

- Las pequeñas reducciones del gasto público y las grandes reducciones esperadas en el futuro harán que la producción aumente más en el periodo actual. **EXPECTATIVAS**
- Sin embargo, la posposición del programa de reducción del déficit puede reducir la credibilidad del programa de reducción del déficit, al dejar la mayor parte de la reducción para el futuro, en lugar de realizarla hoy. **CREDIBILIDAD**
- El gobierno debe realizar un delicado acto de equilibrio: tiene que haber suficientes recortes del gasto en el periodo actual para demostrar que está comprometido a reducir el déficit y suficientes recortes en el futuro para reducir los efectos negativos en la economía a corto plazo.

¿Puede una reducción del déficit presupuestario provocar un aumento de la producción? Irlanda en la década de 1980

Slide
17.29

Dos programas de reducción distintos → expectativas distintas :
Aumento de Impuestos: DEUDA DE 77% A 90%
Reducción de Gastos

	1981	1982	1983	1984	1986	1987	1988	1989
1 Budget deficit (% of GDP)	-13.0	-13.4	-11.4	-9.5	-10.7	-8.6	-4.5	-1.8
2 Output growth rate (%)	3.03	2.03	-0.2	4.04	-0.4	4.07	5.02	5.08
3 Unemployment rate (%)	9.05	11.00	13.05	15.00	17.01	16.09	16.03	15.01
4 Household saving rate (% of disposable income)	17.09	19.06	18.01	18.04	15.07	12.09	11.00	12.06

Source: OECD *Economic Outlook* database, June 1998.

LA IMPORTANCIA DEL AHORRO

17-3 La reducción del déficit, las expectativas y la producción (continuación)

Slide
17.30

De vuelta al periodo actual

Al igual que el déficit podemos analizar una política destinada a reducir el subsidio de paro.

La variación de la producción como consecuencia de una reducción del déficit depende de:

- La credibilidad del programa.
- El calendario del programa.
- La composición del programa.
- El estado de las finanzas públicas.

Recordar:

Slide
17.31

El corto , mediano y largo plazo

Efecto Fisher

Curva de Tipos

Consumo actual y futuro

Inversión actual y futura

Expectativas racionales

Cómo se modifica mi modelo IS-LM con PM y PF

Términos clave

Slide
17.32

- Gasto privado agregado o gasto privado
- Instintos animales
- Expectativas adaptativas
- Expectativas racionales
- Posponer el programa de reducción del déficit
- Credibilidad