

# **Política Macroeconómica en Economía Cerrada: Los Inicios**

- La economía real
  - o Consumo (y ahorro)
  - o Inversión
  - o El sector público
  - o El sector externo

## Consumo

$$C = f(?)$$

- Keynes:  $C = C^* + c Y$  , con  $C^* > 0$ ,  $c \in (0,1)$
- Pero,  $\Delta i$ ?  $\Delta EY$ ?
- C versus Y en el ciclo de vida distintos

Ejemplo con dos períodos:

$$W = y_1 + y_2/(1+i) = C_1 + C_2/(1+i)$$

$$\Rightarrow C = f(W)$$

## Modelo de ingreso permanente (Friedman)

$$\text{Max } U(C_1, C_2 \dots C_t \dots C_T) \quad \text{s.a. } A_0 + \sum Y_t \geq \sum C_t$$

Si la utilidad premia consumo suave (aversión al riesgo)  $\Rightarrow C_t = (1/T) (A_0 + \sum Y_s)$  (con  $r = \rho$ )



1.  $C_t \neq f(y_t)$  sino que del  $Y_t^p \equiv W/T = Y_t - Y_t^T$
2. Si  $y_t \uparrow$  en  $Z$  sólo una vez,  $C_t \uparrow$  pero sólo en  $Z/T$
3. Con respecto al ahorro,  $S_t = y_t - C_t$  de tal forma que si  $Y_t^T$  es alto,  $S_t$  es alto, pero no  $C_t$ .

**Discusión:** (1) Políticas transitorias (tax en USA 68)  
(2) Exceso de endeudamiento en Chile

## Inversión

$$I = f(P_{mg}, k, i)$$

$$I = S_p + S_g + S_e$$

$I \Rightarrow$  acumular capital,  $Y = f(K) \Rightarrow I \Rightarrow$  crecimiento

**Discusión:** Nivel óptimo de inversión

**Discusión:** Nivel óptimo de inversión

$I/Y = 16\%$  (USA),  $18\%$  (LA),  $26\%$  (Chile),  
 $38\%$  (Asia).

Lagos pide que  $I/Y = 29\%$  , pero .....

- $I/Y = 16\%$  (USA),  $18\%$  (LA),  $27\%$  (Chile),  $38\%$  (Asia)
- $U = f(C, \text{ocio})$
- $Y_j = \gamma K_j^\alpha L_j^{(1-\alpha)}$ : acumulación versus eficiencia.

Tasas de crecimiento proyectadas si:

<b>I/Y</b>	<b>TFP</b>			
	<b>1,5</b>	<b>2,0</b>	<b>2,5</b>	<b>3,0</b>
<b>20</b>	2,1	2,6	3,1	3,6
<b>23</b>	2,6	3,1	3,6	4,1
<b>26</b>	3,0	3,5	4,0	4,5
<b>30</b>	3,4	3,9	4,4	4,9



## Contabilidad de crecimiento

Supongamos  $\alpha = 0.3$  y  $\delta = 0.06$

Tecnología:  $Y_t = A_t K_t^\alpha L_t^{1-\alpha}$

$$\log \left( \frac{Y_t}{N_t} \right) = \frac{1}{1-\alpha} \log A_t + \frac{\alpha}{1-\alpha} \log \left( \frac{K_t}{Y_t} \right) + \log \left( \frac{L_t}{N_t} \right)$$

**IN41B**

**Política macroeconómica**

**Otoño 2005**

**Contabilidad de crecimiento**

	<b>Y/N</b>	<b>PTF</b>	<b>Trabajo</b>	<b>Capital</b>
<b>1983-1981</b>	-10.93	-8.24	-7.62	4.93
<b>1998-1983</b>	4.75	3.74	2.00	-0.98
<b>2003-1998</b>	0.98	1.75	-1.62	0.84
<b>2004-1998</b>	1.52	2.41	-1.52	0.63

## El sector público

Identidad contable:

$$G - T + Tr = Sp + \text{Déficit Cta.Cte} - I$$

Restricción Presupuestaria:

$$G + Ig + rD_{-1} + Tr = T + \pi g + D - D_{-1}$$

=> Si  $\uparrow G \Rightarrow \uparrow T$  o  $\downarrow Tr$  o  $\uparrow Sp$  o  $\uparrow \text{Déficit Cta.Cte}$  o  $\downarrow I$

## El sector externo

Balanza Pagos → 1. Cuenta corriente =  $X - M$   
2. Cuenta de capitales =  $K^* - K$

Diferencia es el cambio en reservas.

## Dinero, Precios y Tipo de Cambio: Conceptos

Tipo de cambio ( $e$ ) es el precio de una moneda en términos de otra

Usaremos:  $e \equiv$  precio del dólar en términos de pesos

$R \equiv$  valor real realtivo de estas monedas =  $eP^*/P$

Durante los 90s, caída real anual del dólar  $\cong 2\%$ .

Entre 1970 y 1990, en Japón 50%.

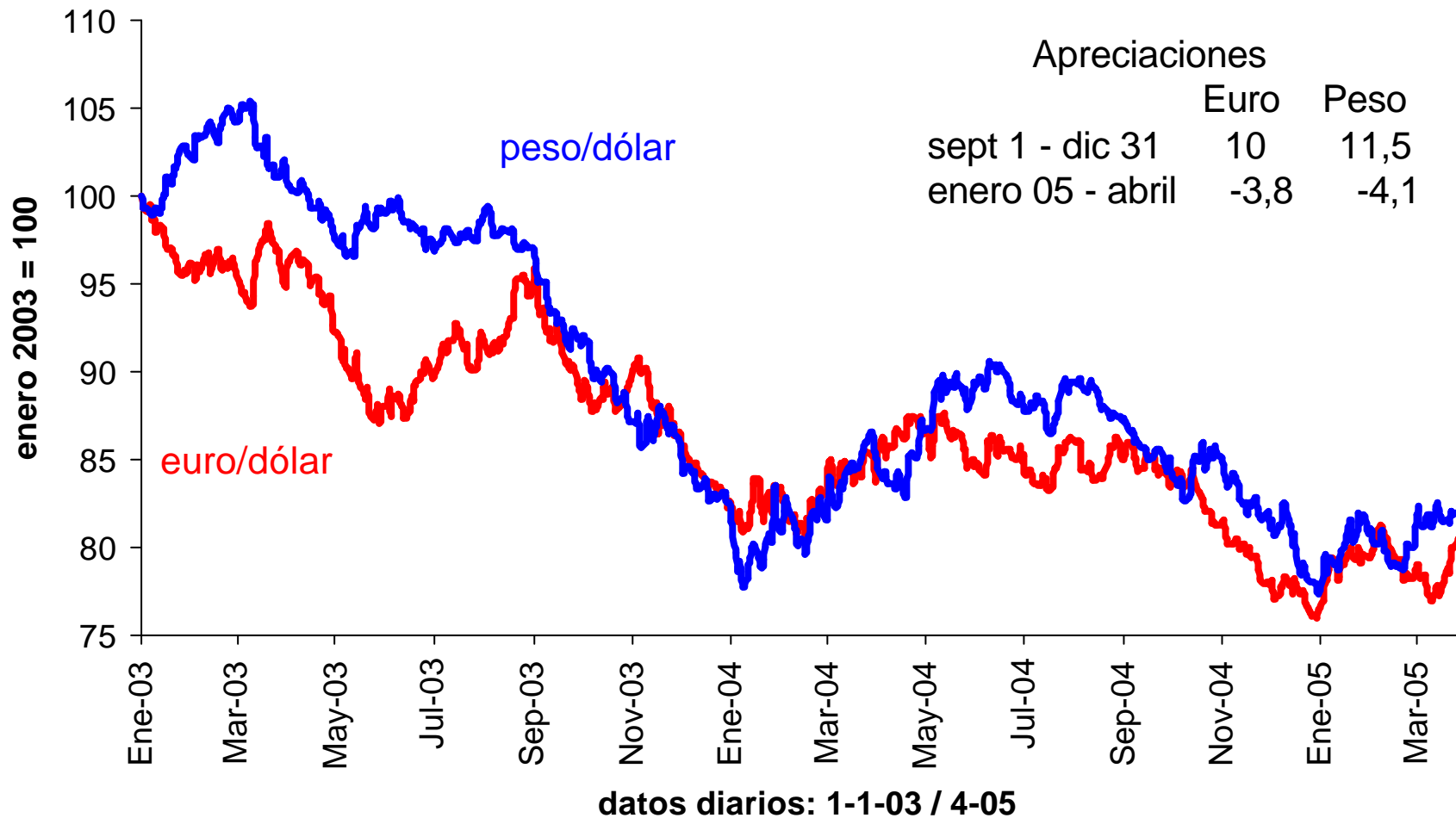
$$R = (\$/US)(US/canasta\ USA)/(\$/canasta\ Chile)$$
$$= \text{canasta en Chile} / \text{canasta en USA}$$

Exportaciones e importaciones =  $f(R)$ , pero no  $f(e)$

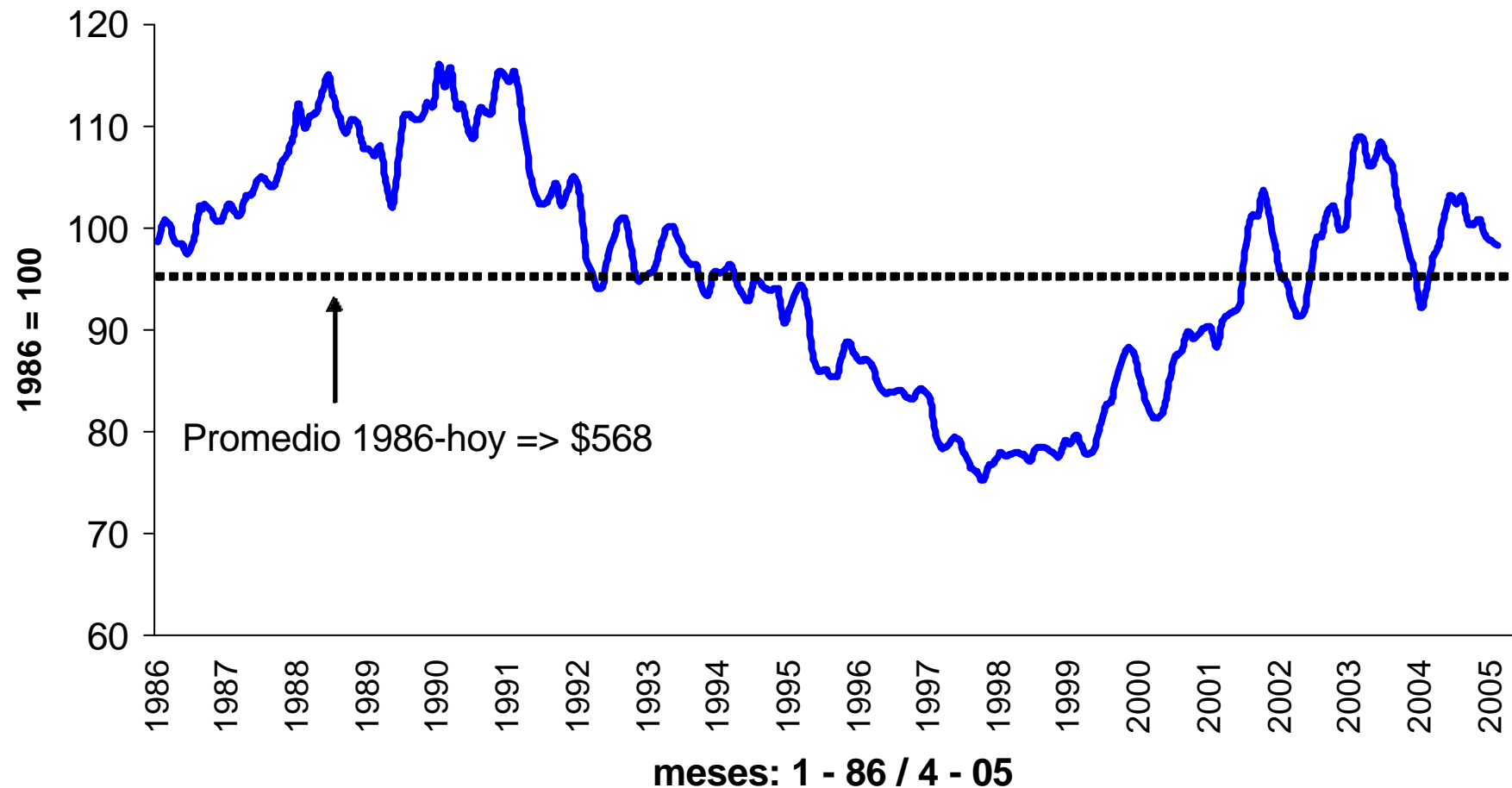
Paridad cambiaria  $\Rightarrow P = e P^*$

Pero: aranceles, costos de transporte, cortes de pelo  
("Bic Mac parity") rompen PPC.

### Tipos de Cambio



### Tipo de Cambio Real en Chile





Estimaciones del tipo de cambio

	Hoy	Dado \$/Euro 2003 - hoy	Dado TCR efectivo		Dado Euro	
			1990s	2000s	alto	bajo
Peso	589.1	587	539	566	511	610
Euro	1.284	---	---	---	1.4	1.25

## Enfoque monetario de la balanza de pagos

¿Por qué se fija el tipo de cambio?

Si e fijo  $\Rightarrow \pi = \pi^*$

¿Cómo se fija el tipo de cambio?

Ajuste automático: si  $\pi > \pi^*$ , BP déficit, RI caen, M cae hasta que inflaciones se igualan.

**Discusión:** Tipo de cambio fijo: el caso de Chile, México y Argentina.

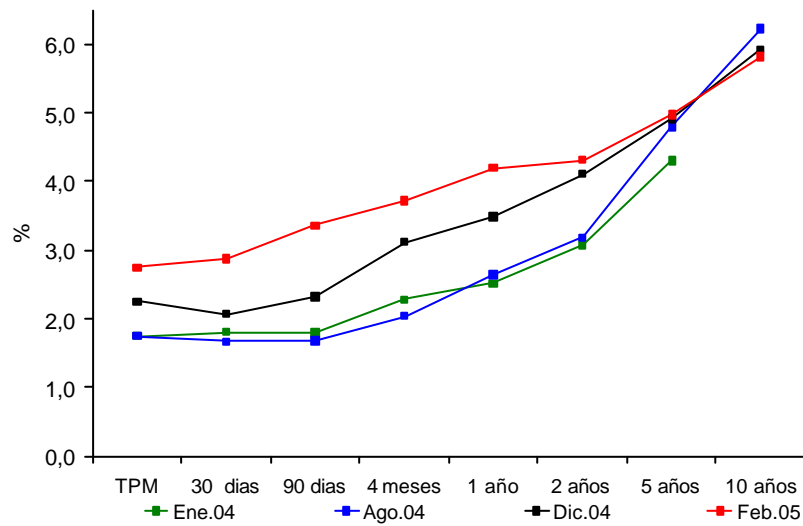
## Paridad financiera

$$1+i_t = (1/e_t) (1+i_t^*) Ee_{t+1}$$

$$\Rightarrow i_t = i_t^* + (Ee_{t+1} - e_t) / e_t$$

Por lo tanto, si Ks se mueven libremente y el tipo de cambio está fijo (o esperado fijo)  $\Rightarrow i_t = i_t^*$

Yield curve nominal  
(febrero 2004)



Yield curve EEUU  
(21 Febrero 2004)

