



UNIVERSIDAD DE CHILE
FAC. DE CIENCIAS FÍSICAS Y MATEMÁTICAS
Departamento de Ingeniería Industrial

CURSO:
SEMESTRE:
PROFESOR:
AUXILIARES:

IN41B – ECONOMÍA II
OTOÑO 2003
PATRICIO MELLER
DAVID RAPPOPORT
SILVIA TAPIA

EXAMEN

Pregunta 1 (10%): Informe de Política Monetaria

Según el informe de Política Monetaria del Banco Central (mayo 2003) responda:

Explique la relación observada entre los diferenciales de tasas internas y externas y la evolución del tipo de cambio.

Además, explique cual es el marco conceptual que justifica dicha relación.

R: Desde enero, la evolución del mercado cambiario estuvo determinada por la incertidumbre en torno al desarrollo del conflicto bélico en Irak. A comienzos del año, el tipo de cambio presentó un aumento transitorio, siguiendo los eventos asociados al conflicto bélico en Irak. Actualmente su cotización se ubica en torno a \$700 por dólar (*evolución del tipo de cambio*).

El diferencial de tasas de interés reales interna y externa de largo plazo presentó fuertes movimientos durante los primeros meses del 2003. Esta evolución se explicó por la acentuada volatilidad del spread soberano de Chile² y porque la evolución de las tasas internas de largo plazo no recogió del todo los movimientos de las tasas externas, lo que significó el cierre del diferencial en algunos episodios puntuales. Con todo, en la actualidad el diferencial de tasas de largo plazo se sitúa en torno a 40 puntos base, valor levemente inferior al publicado en el Informe pasado, y que mantiene las expectativas de un fortalecimiento real moderado del peso en el mediano plazo.

El diferencial real de tasas internas - externas es coherente con una apreciación real del peso en el mediano plazo. (*diferencial de tasas observada*)

El marco conceptual que justifica dicha relación es la siguiente ecuación vista en clases: El marco conceptual es: $i = i^* + E(\hat{e})$

NOTA DE CORRECCIÓN: EN CURSIVA LO QUE PEDÍA LA PREGUNTA, NUEVAMENTE LA PAUTA ES UNA GUÍA DE CORRECCIÓN, EL PUNTAJE COMPLETO SE OBTIENE CON LAS IDEAS GENERALES Y CIFRAS CON ÓRDENES DE MAGNITUD.

Pregunta 2 (25%): Contingencia

Para los dos partes de esta pregunta utilice las herramientas que se vieron a lo largo del curso.

- En los últimos 2 años el tipo de cambio ha experimentado una depreciación del 12%, mientras que la inflación se ha mantenido en torno al 3%. Como podrían conciliarse ambos fenómenos. ¿Qué está pasando con la Ley de un Solo Precio?
- La economía chilena estuvo creciendo al 7%/año durante 12 años hasta 1997. Luego, la tasa de crecimiento ha sido inferior al 3% anual. ¿A qué se debe esta caída en la tasa de crecimiento?

Pregunta 3 (10%): CTP

- Análogo a la apertura del mercado de bienes que nos permite elegir entre bienes nacionales o extranjeros, ¿cuál es la ventaja de los mercados financieros?

R: Al igual como ocurre en los mercados de bienes la apertura de los mercados financieros produce un aumento en la gama de productos - de inversión en este caso – disponibles, lo que genera un aumento de bienestar.

b. Explique los conceptos:

- Apreciación del tipo de cambio nominal

R: La apreciación cambiaría consiste en el aumento del precio de una moneda valorada en términos de otra moneda con la que se compara. Un ejemplo reciente es el caso del Euro, que sea ha apreciado con respecto al dólar al pasar de menos de un dólar por Euro a más de uno. Es decir, el precio en dólares del Euro a aumentado en el último tiempo, o sea, se a apreciado frente a las moneda norteamericana.

- Devaluación

R: Consiste en aumentar el tipo de cambio cuando se tiene un régimen de tipo de cambio fijo.

- Tipo de cambio nominal

R: Al contrario del tipo de cambio real el tipo de cambio nominal es una medida en valor de una moneda local de lo que vale una moneda extranjera en ese país. Al ser nominal este índice no es una medida del poder adquisitivo de una moneda.

- Tipo de cambio real

R: El tipo de cambio real representa el valor en moneda local de una canasta de bienes comprados en el exterior corregido por el nivel de precios internos. Es decir, corresponde a una medida del poder adquisitivo de una moneda.

- Balanza de pagos

R: Corresponde al registro contable de todas las transacciones de los residentes de un país con el resto del mundo. Además corresponde a la suma de la cuenta corriente y la cuenta de capital, por lo que en principio debiera ser cero.

Pregunta 4 (20%): Crecimiento

a. Explique la regla de oro de la acumulación. Señale cual es el capital correspondiente a la regla de oro. ¿Cómo la economía se ajusta a este stock de capital per cápita, en el modelo de Solow?

R: La regla de oro se deriva al maximizar el consumo per cápita en estado estacionario en el modelo de crecimiento de Solow. La maximización anterior establece que el stock de capital debe ser tal que la productividad marginal del capital sea igual a la tasa de depreciación efectiva, i.e. depreciación más crecimiento de la población. La forma en que la economía se ajusta al nivel de capital de estado estacionario es fijando la tasa de ahorro y luego la economía converge al EE. Se sigue que, la forma de alcanzar el stock de capital de la regla dorada es fijando adecuadamente la tasa de ahorro.

b. Provide the arguments for and against the growth policy of "cash for condoms" (Easterly)

R: Los padres que deciden tener hijos no toman en cuenta todos los efectos que su decisión tiene en la sociedad. Una población más alta puede dañar el ambiente natural. Por ejemplo, esto puede conducir a más atestamiento del área terrestre y al descontento de los habitantes que existen actualmente. Los padres no toman en cuenta estos costos al decidir.

Pero también existen efectos positivos de un niño adicional que los padres tampoco toman en cuenta. Un bebé más, es un futuro pagador de impuestos que puede ayudar a pagar los programas de gobierno existentes. La razón principal del porque los países industrializados tienen problemas para financiar sus programas es el lento crecimiento del tamaño de la población. El mejor estado del financiamiento de las políticas de gobierno de los estados unidos con respecto a otros países desarrollados es que la población crece rápidamente (gracias a la migración y no a la fertilidad).

Una razón mas etérea es la que soporta Simon Kuznets que mientras más niños hay más posibilidades de que esos niños sean futuros Einstein o Mozart.

El crecimiento de la población también puede mejorar el desarrollo tecnológico pues pone estrés precisamente en los recursos más escasos.

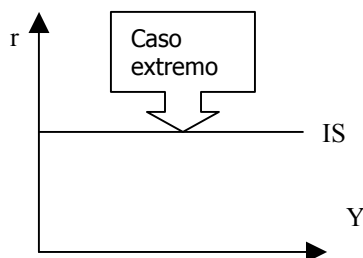
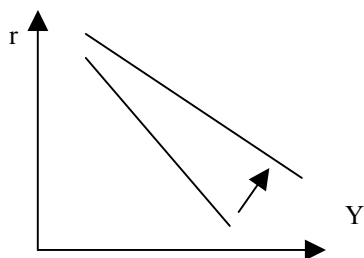
Luego, la respuesta a si subsidiar o no el uso de condones es como sigue: Primero: Si bien es deseable una política de control de natalidad, es claro que subsidiar el uso de condones no es la solución pues el precio de los preservativos es un factor menor en la decisión de tener o no un hijo. Segundo: los costos y beneficios netos de una población mayor no son claros.

También el autor argumenta que el desarrollo es en sí un mejor anticonceptivo que "plata para condones".

Pregunta 5 (15%): Aplicación Modelo IS-LM.

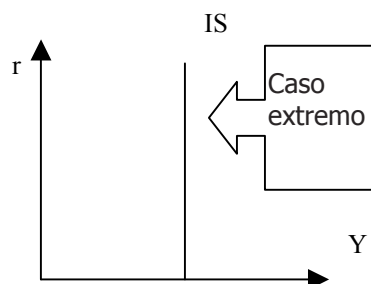
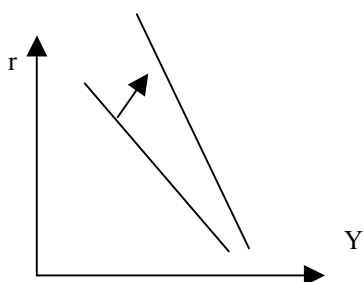
- a. Explique y grafique que pasa con la IS si:
 - i. aumenta la propensión marginal del consumo

R: Si la propensión marginal del consumo aumenta lo que ocurre es que la IS se vuelve más horizontal (caso extremo IS totalmente elástica con respecto a r).



- ii. la inversión se vuelve inelástica a la tasa de interés.

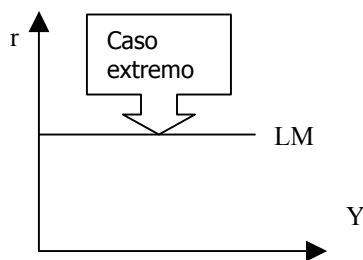
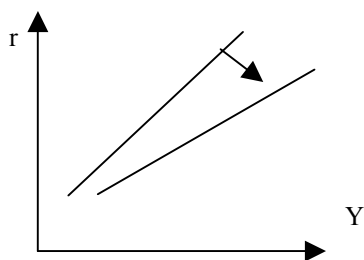
R: En este caso la IS se vuelve cada vez más vertical. (caso extremo: IS totalmente inelástica con respecto a r)



- b. Explique y grafique que pasa con la LM si:

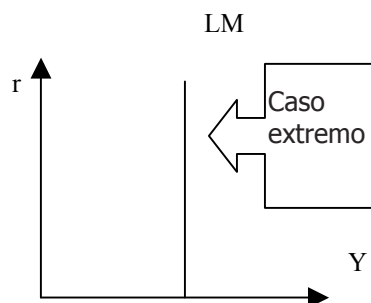
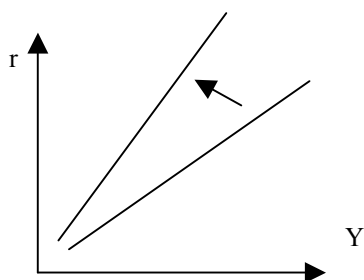
- i. la demanda por dinero se vuelve más elástica a la tasa de interés

R: En este caso la LM es cada vez más elástica, más horizontal.



- ii. la demanda por dinero se vuelve más elástica al nivel de ingreso

R: Por el contrario, acá se vuelva cada vez más inelástica, mas vertical.



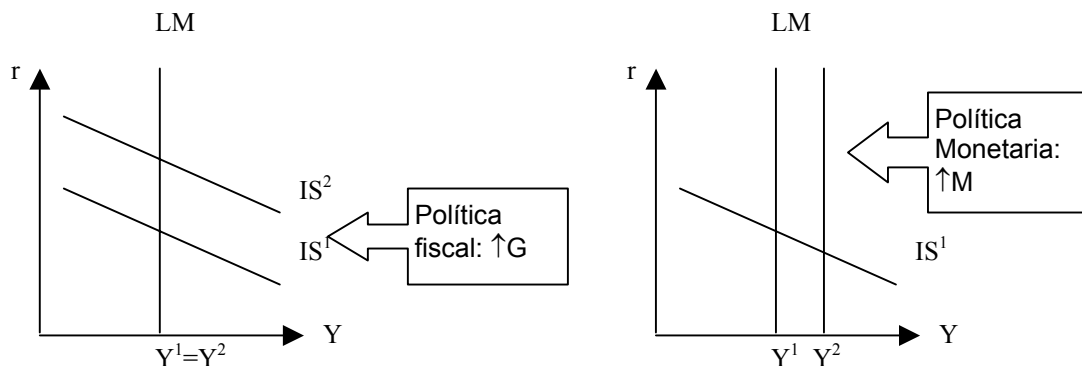
- c. Existen tres casos especiales famosos en el análisis IS-LM que han tenido una influencia importante en el debate doctrinal macroeconómico. Utilice gráficos, y analice que tipo de política (fiscal o monetaria) es más eficaz en cada situación. Sea claro en la justificación de las pendientes de estas curvas “especiales”, y explique detalladamente la secuencia de efectos ante las distintas políticas.
- La demanda por dinero es inelástica a la tasa de interés,
 - La demanda por dinero es infinitamente elástica respecto a la tasa de interés,
 - C e I son inelásticos a la tasa de interés.

Caso i) Crowding out: En este caso, como se ve en la figura, la política fiscal no tiene efecto pues el producto permanece constante, sin embargo, un desplazamiento de la curva LM o Política monetaria, se traduce completamente en un aumento del producto ($\uparrow M \Rightarrow \uparrow Y$). Es por esto que este caso se asocia a la visión monetarista pura, es decir, en la creencia de que solo las políticas monetarias son efectivas.

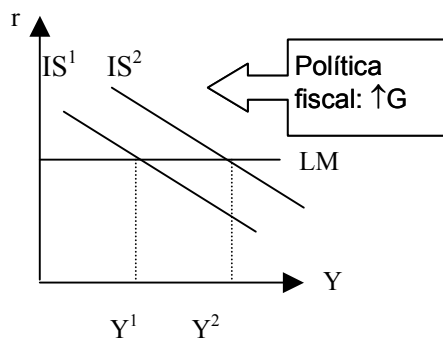
Caso ii) Trampa de Liquidez: En este caso la LM es horizontal, hay una sola tasa de interés consistente con el equilibrio del mercado monetario. Así la tasa de interés está fija y no puede reducirse con variaciones en la cantidad de dinero M. Luego la política más eficaz en este caso es la política fiscal. Este caso se da cuando las tasas de interés son muy bajas y para la gente es indiferente tener dinero en el bolsillo o en el banco.

Caso iii) IS vertical: Aquí la política fiscal tiene un poderoso efecto sobre el producto pues \uparrow en G se traducirán completamente en un \uparrow de Y. Con una IS normal el efecto se veía disminuido mediante el efecto negativo de la inversión ante la tasa de interés.

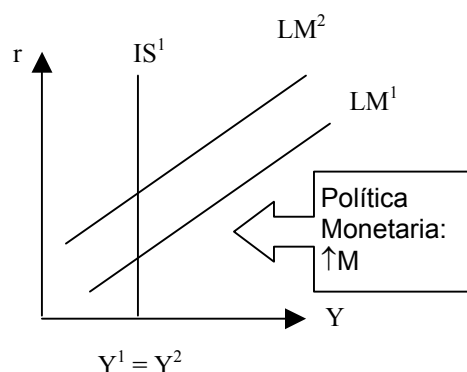
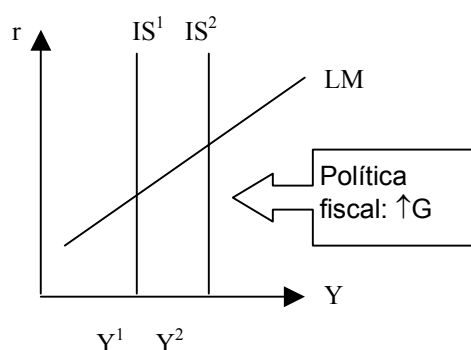
CROWDING OUT



TRAMPA DE LIQUIDEZ



IS VERTICAL



d. Explique como opera la dicotomía clásica real-monetaria en el modelo IS/LM.

R: La dicotomía clásica en el Modelo IS-LM normal se rompe pues aumentos en M (variable nominal) se traducen en aumentos en Y (variable real), es decir el dinero no es neutral, sí afecta el producto.

Pregunta 6 (20%): Macro Abierta

a. Explique por qué la política monetaria es ineficiente bajo un régimen de tipo de cambio fijo.

R: Supongamos un aumento de M_1 (masa monetaria, le ponemos el 1 para diferenciarla de las importaciones)

Como sabemos, un aumento de la masa monetaria implica un desplazamiento de la curva LM hacia la derecha, pero en este punto la tasa de interés local es menor que la tasa de interés internacional lo que se traduce en una disminución de los flujos de capitales y por ende de las reservas internacionales. Esto por el concepto de equilibrio externo visto anteriormente, en el caso de tipo de cambio fijo, el banco central debe intervenir disminuyendo las R^* pero, como no existe política de esterilización esta disminución de reservas implicará una disminución de la masa monetaria M_1 , es decir la LM vuelve a su lugar de origen y la política es totalmente ineficiente, como se ve en la figura 1.

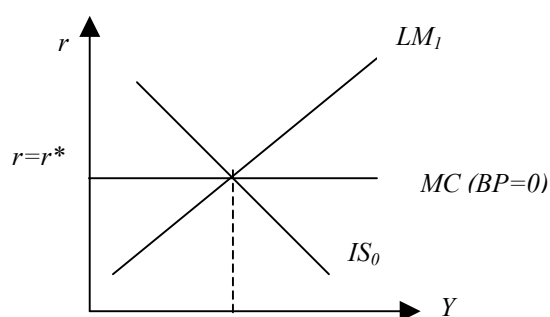
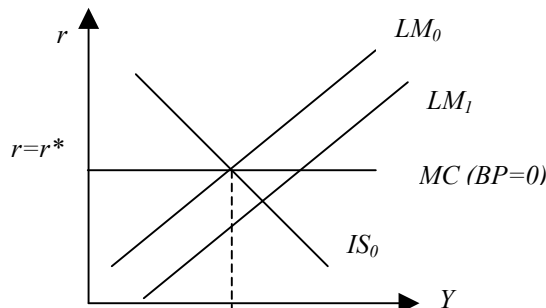


Figura 1

b. Explique que es la política de no-esterilización del Banco Central y cuál es su efecto.

R: Si no existe esterilización de ΔR^* . Se tiene que si:

$$\begin{aligned}\uparrow R^* &\Rightarrow \uparrow M_1 \\ \downarrow R^* &\Rightarrow \downarrow M_1\end{aligned}$$

Por ejemplo, supongamos que no existe F_k^* , si aumenta el gasto de gobierno, aumenta el nivel de actividad económica, luego, aumentan las importaciones, lo que genera un déficit de la balanza de pagos (ya que sin F_k^* la balanza comercial es igual a la de pagos) que debe ser financiada con una disminución de las reservas internacionales, como no existe política de esterilización la caída de las reservas internacionales implicará una caída de la cantidad de dinero desplazando la LM hasta que la economía llega al mismo nivel de producto con una tasa de interés mayor.

- c. Explique como operaba el mecanismo automático de la economía argentina cuando tenía Ley de Convertibilidad

R: La tasa de interés fue el principal instrumento del *mecanismo de ajuste automático*. Este mecanismo operaba de la siguiente manera: en una pequeña economía abierta como la argentina, con un tipo de cambio nominal fijo y sin políticas de esterilización por parte del BC, la oferta monetaria se vuelve endógena y fluctúa sólo como resultado de los ingresos y egresos de divisas. Si los ingresos no alcanzan a financiar el DCC, se producirá una pérdida de reservas internacionales que a su vez generará una contracción monetaria que aumentará la tasa de interés. Dicho aumento producirá una disminución del gasto de la demanda de importaciones a un nivel compatible con el nivel de endeudamiento externo que Argentina pudo sustentar; por otra parte la contracción del gasto interno hará disminuir el precio de no transables, lo que contribuirá a aumentar la competitividad internacional de la economía argentina. Además el diferencial entre la tasa de interés interna y la internacional atraería el capital extranjero. Por lo tanto, al permitir que la tasa de interés interna desempeñe su papel sin ningún control sobre su valor, se eliminará el desequilibrio del sector externo.