
Política macroeconómica en una economía abierta

Economía Mundial

Tema 10

Bibliografía básica: KRUGMAN, P. y OBSTFELD, M. (2001), capítulo 18, páginas 550-554 y 568-572; capítulo 12, páginas 312-319; capítulo 16, páginas 452-456

ESQUEMA

PARTE I: INTRODUCCIÓN

PARTE II: COMERCIO INTERNACIONAL

PARTE III: POLÍTICA COMERCIAL INTERNACIONAL

PARTE IV: FINANZAS INTERNACIONALES

TEMA 9: LOS TIPOS DE CAMBIO Y EL MERCADO DE DIVISAS

TEMA 10: POLÍTICA MACROECONÓMICA EN UNA ECONOMÍA ABIERTA

- Los objetivos de la política macroeconómica en una economía abierta
- Relación entre desequilibrios internos y externos y el papel de los tipos de cambio
- Análisis de las opciones de política económica bajo tipos de cambio fijos y flexibles

TEMA 11: EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL

10.1 Los objetivos de la política macroeconómica en una economía abierta

1.-EQUILIBRIO INTERNO (EI):

- Pleno empleo con estabilidad de precios

2.- EQUILIBRIO EXTERNO (EE):

- Nivel óptimo del **saldo de la balanza por cuenta corriente** (evitar desequilibrios excesivos)
- La balanza por cuenta corriente de un país no debe mantener:
 - Un déficit tan elevado tal que al país no le sea posible cubrir sus deudas futuras
 - Un superávit tan elevado que coloque a otros países en la misma situación

■ Ambos están **interrelacionados**

- Ejemplo: conseguir pleno empleo en el sector de exportación tiene efectos sobre el equilibrio externo

10.1 Los objetivos de la política macroeconómica:

1) EQUILIBRIO INTERNO

■ INFLACIÓN [Estabilidad de precios]

- Pérdida competitividad (mayores Δ de precios que otros países)
 - Distorsiona los precios relativos
 - Incertidumbre \rightarrow recursos a cobertura riesgos (Ej. Precios de los inputs)
 - Afecta negativamente a las decisiones de inversión y ahorro y distorsiona las pautas de consumo y producción (introduce incertidumbre sobre el valor de la moneda)
- \rightarrow Reduce las posibilidades de crecimiento de la economía (**ineficiencia**)

■ DESEMPLEO [Pleno empleo]

- Si la economía no utiliza plenamente sus recursos productivos, incurre en un elevado coste en términos de producción y renta (**ineficiencia**)
 - Tasa de desempleo compatible con una inflación moderada y estable:
[**NAIRU** o tasa de desempleo natural]

10.1 Los objetivos de la política macroeconómica:

- Ambos están **relacionados** → alteraciones en el nivel de empleo suponen alteraciones en el nivel de precios
 - Si la D de empleo y la D de bienes es superior a la de pleno empleo → ΔW y Δp
 - Si la D de empleo y la D de bienes es inferior a la de pleno empleo → ∇W y ∇p

- En general se debe intentar evitar alteraciones de la DA con respecto al nivel de pleno empleo para mantener un nivel de precio estable y predecible-

10.1 Los objetivos de la política macroeconómica:

2) EQUILIBRIO EXTERNO

- Nivel óptimo del saldo de la balanza por cuenta corriente [X-M], es decir, una diferencia entre ingresos y pagos internacionales que sea sostenible en el medio y largo plazo que no origine desequilibrios económicos.

- Desequilibrios por cuenta corriente a CP no necesariamente negativo
- Dos cuestiones fundamentales ante un **déficit c/c**:
 1. **¿Cómo se financia** el déficit c/c? → entradas de K a CP, a LP
 2. **Destino**: Inversión vs. Consumo
 - Inversión financiada con préstamos exteriores a LP puede mejorar la posición competitiva del país.

⇒ El objetivo externo es **evitar déficits (o superávits) por c/c elevados y persistentes** ya que el nivel óptimo del saldo por c/c es difícil de determinar

10.1 Los objetivos de la política macroeconómica

2) EQUILIBRIO EXTERNO

Problemas de déficits elevados y persistentes

- Implica que el país está **tomando prestado** recursos del resto del mundo (se está endeudando)
 - Si estos recursos se emplean en **inversiones productivas rentables**
 - Mejora capacidad productiva → mayor crecimiento futuro
 - los préstamos exteriores se podrán devolver
 - Si el déficit es elevado y persistente y está asociado a un uso de los recursos para el **consumo o inversiones no rentables**
 - los préstamos exteriores no se podrán devolver. En el futuro, nuestro país no recibirá más préstamos, no podrá importar... se reduce el crecimiento económico
 - Un déficit por c/c elevado y persistente puede minar la confianza de los inversores extranjeros y contribuir a una crisis de deuda.

10.1 Los objetivos de la política macroeconómica

2) EQUILIBRIO EXTERNO

Problemas de supervávits elevados y persistentes:

- Implica que el país **está prestando** recursos al resto del mundo que nos tendrá que devolver en el futuro
 - Si el resto del mundo utiliza los recursos para inversiones productivas rentables
 - podrán devolvernos el préstamo
 - Si el superávit es elevado y persistente es probable que las inversiones no sean tan rentables o que vayan simplemente a financiar consumo en el resto del mundo
 - puede que país prestamista esté sacrificando su propio crecimiento hoy (deterioro de la capacidad productiva, desempleo interno, reducción de la renta) sin recuperar plenamente los préstamos en el futuro
 - ∇ riqueza nacional

10.1 Los objetivos de la política macroeconómica

2) EQUILIBRIO EXTERNO

Problemas adicionales asociados a supervávits elevados y persistentes:

1. Para un nivel determinado de ahorro nacional, un mayor superávit c/c implica una menor inversión en instalaciones y equipo en el propio país [$S_{\text{nacional}} = I_{\text{activos extranjeros}} + I_{\text{nacional}}$] \rightarrow responsables política económica pueden tener incentivos a que ahorro nacional se dedique más inversión en país y menos a inversión extranjera.

Causas:

1. Rendimientos del K invertido en el país pueden ser más fáciles de gravar con impuestos que los obtenidos fuera.
2. Si $\Delta I_{\text{nacional}} \rightarrow \nabla u \rightarrow \Delta$ renta nacional en mayor medida que si la inversión se produce en el exterior.
3. I_{nacional} puede tener repercusiones tecnológicas favorables sobre otros productores nacionales.

10.1 Los objetivos de la política macroeconómica

2) EQUILIBRIO EXTERNO

3. Préstamo al exterior que podría no recuperar en el futuro → el país puede perder así parte de su riqueza nacional (VS. Préstamos no devueltos dentro del país → suponen redistribución de renta dentro del país, pero no afecta a nivel de riqueza nacional).
4. Superávit excesivo c/c pueden ser inconvenientes por motivos políticos → país puede sufrir medidas proteccionistas discriminatorias por sus socios comerciales que tengan déficit comerciales. Así, el país puede tratar de reducir su superávit.

10.2 Relación entre el desequilibrio interno y externo en una economía y el papel de los TC

Objetivo: ¿Cómo se pueden conseguir ambos equilibrios?

Análisis a CP \Rightarrow P y P* están dados

- El **enfoque de la absorción** muestra la relación entre EI y EE e ilustra las alternativas de política macroeconómica en una economía abierta

■ Partiendo de una **economía cerrada**

Producción o renta nacional (Y) = gasto residentes [C+I+G]

[RECURSOS = EMPLEOS]

$$Y \equiv C + I + G$$

donde:

Y es producción nacional (renta nacional)

C es consumo privado

I es inversión (FBCF)

G es gasto público

10.2 Relación entre el desequilibrio interno y externo en una economía y el papel de los TC

- En una **economía abierta**:

$$[\text{RECURSOS} = \text{EMPLEOS}]$$

$$Y + M \equiv C + I + G + X$$

Considerando la *demanda interna* o *Absorción Interna* $A = C + I + G$

$$Y - (C + I + G) = X - M$$

$$Y - A \equiv (X - M)$$

- Expresión que relaciona el **desequilibrio interno** con el **desequilibrio externo** de una economía

⇒ **El déficit por cuenta corriente surge por un exceso de absorción interna sobre la renta disponible de un país**

10.2 Relación entre el desequilibrio interno y externo en una economía y el papel de los TC

$$Y - A \equiv (X - M)$$

- ❑ Déficit por cuenta corriente $\rightarrow A > Y$
 - Situación ideal \rightarrow el componente I productiva genera el desequilibrio
 - No necesariamente tiene que ver con la competitividad de la economía o las empresas (ejemplo: EEUU)

- ❑ Superávit por cuenta corriente $\rightarrow A < Y$

10.2 Relación entre el desequilibrio interno y externo en una economía y el papel de los TC

■ A partir de: $Y+M \equiv C + I + G + X$

Reordenando $(Y - C - G) - I \equiv (X - M)$ y recordando que $Y-C-G=S$
(ahorro nacional)

$$(S - I) \equiv (X - M)$$

⇒ **El déficit cuenta corriente representa la insuficiencia del ahorro nacional (privado y público) para financiar la inversión (privada y pública) de la economía**

⇒ Déficit cuenta corriente $\rightarrow I > S$ [El ahorro extranjero financia inversión y el crecimiento interno]

⇒ Súperavit cuenta corriente $\rightarrow S > I$ [El ahorro nacional financia inversión y crecimiento externo]

10.2 Relación entre el desequilibrio interno y externo en una economía y el papel de los TC

Descomposición del S nacional entre S privado y S público

- A partir de $Y - C - G = S$ [ahorro nacional]
 - Sumando y restando T (impuestos) en la parte izquierda y considerando que I recoge la I privada de la economía, podemos reescribir

$$Y - (C + I + G) \equiv (X - M)$$

$$(Y - T - C) + (T - G) - I \equiv (X - M)$$

$$[(Y - T - C) = S_{\text{PRIVADO}}] \text{ y } [T - G = S_{\text{PÚBLICO}}]$$

$$(S_{\text{PRIVADO}} - I) + (T - G) \equiv (X - M)$$

- $S_{\text{PRIVADO}} + (T - G) + (M - X) \equiv I$

- Inversión se financia con S privado y/o S público y/o déficit c/c (con préstamos del exterior)
- $S_{\text{PRIVADO}} \equiv I + (X - M) + (G - T) \rightarrow$ S privado se destina a financiar I privada (ΔK nacional), adquisición de riqueza exterior, financiar déficit público

10.2 Relación entre el desequilibrio interno y externo en una economía y el papel de los TC

$$(Y - A) \equiv (S - I) \equiv (X - M)$$

⇒ Sintetiza la **relación entre equilibrios interno, externo y la relación ahorro-inversión** [identidad contable, no implica causalidad]

- Esta expresión nos permite interpretar de dos formas alternativas el **saldo de la balanza por c/c**:
 1. **El déficit por c/c surge por un exceso de absorción** (o demanda) interna (por parte de consumidores, empresas o administraciones públicas) sobre la producción nacional: $Y < A$
 2. **El déficit por c/c representa la insuficiencia del ahorro nacional** (privado y público) para financiar la inversión (privada y pública) de la economía: $S < I$

10.2 Relación entre el desequilibrio interno y externo en una economía y el papel de los TC

Introducción de los tipos de cambio en la determinación del EI y el EE

□ Equilibrio interno:

- Pleno empleo con estabilidad de precios: $Y=Y^f$ (de pleno empleo)

□ Equilibrio externo:

- Equilibrio por cuenta corriente: $X=M$

Una vez vista la relación entre EI y EE y las distintas interpretaciones del saldo c/c, incorporamos en el análisis el tipo de cambio

■ **Análisis de la determinación a CP de la producción y el TC y del papel de la política económica**

- A CP, los precios NP y RM se suponen dados –los precios se ajustan más lentamente que las cantidades-
- Para analizar **cómo se determina el producto a CP** cuando los P son rígidos, consideramos el **modelo de demanda agregada** de producto de un país

10.2 Relación entre el desequilibrio interno y externo en una economía y el papel de los TC

Partiendo de $Y=DA$

$$DA=C+I+G+(X-M)$$

Hacemos los siguientes **supuestos**:

1.- El consumo es una función creciente de la renta disponible

$$C = \alpha(Y^f - T) +$$

donde Y^f es la producción de pleno empleo, de modo que $(Y^f - T)$ es la renta disponible

2.- I, G son exógenos

10.2 Relación entre el desequilibrio interno y externo en una economía y el papel de los TC

3.- Las exportaciones dependen positivamente del tipo de cambio real y suponemos la renta disponible exterior constante

$$X = X \left(\frac{TC \cdot P^*}{P}, [Y^f, * - T^*] \right)$$

+

Donde $TC = TC_{\text{€}\$}$, P, P^* índice de precios nacional (España), extranjero (EEUU)

4.- Las importaciones dependen negativamente del tipo de cambio real y positivamente de la renta disponible

$$M = M \left(\frac{TC \cdot P^*}{P}, (Y^f - T) \right)$$

- +

10.2 Relación entre el desequilibrio interno y externo en una economía y el papel de los TC

EQUILIBRIO INTERNO requiere que la demanda agregada (DA) iguale a la producción de pleno empleo (Y^f)

(definimos CC como el saldo de la balanza por cuenta corriente, $X - M$)

$$Y^f = \underbrace{C(Y^f - T) + I + G}_A + CC \left(\frac{TC \cdot P^*}{P}, Y^f - T \right)$$

+ -

Expresión que muestra los instrumentos de política económica que afectan a la DA y, por tanto, a la producción a CP:

1.- **Política fiscal**: aumentar (o reducir) el gasto público (G) y/o los impuestos (T). Una expansión fiscal (ΔG o ∇T) estimula la demanda agregada y la producción aumenta

[Política de variación del gasto]

2.- **Política de tipo de cambio**: La devaluación de la moneda hace que nuestros bienes sean más baratos y que los bienes extranjeros sean más caros, aumentan las X y disminuyen las M y la producción nacional aumenta (aumenta CC)

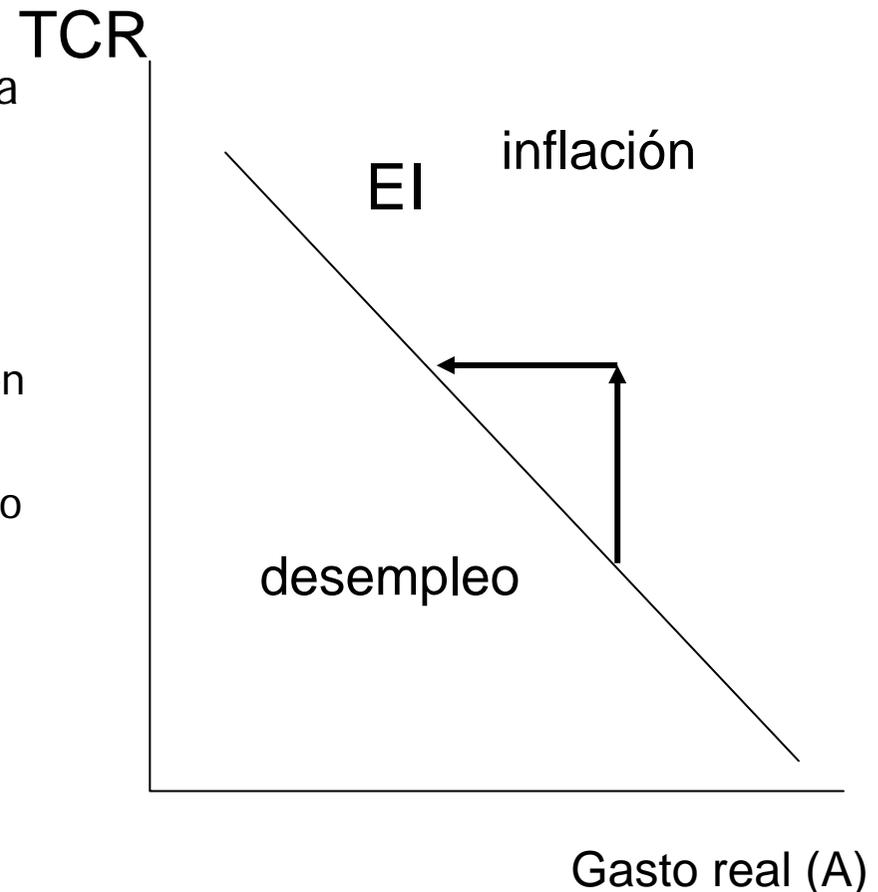
[Política de desviación del gasto: disminuyen las importaciones y aumenta la producción nacional]

10.2 Relación entre el desequilibrio interno y externo en una economía y el papel de los TC

La función Equilibrio Interno

Combinaciones de TCR ($TC \cdot P^*/P$) y demanda interna (política fiscal) en que la economía está en su nivel de pleno empleo

- ❑ **Pendiente negativa** porque conforme aumenta el TCR (por ejemplo, devaluación TC), ΔX y ∇M , se necesita reducir la demanda interna (política fiscal restrictiva: ∇G o ΔT) para alcanzar el pleno empleo
- ❑ **A la derecha de EI**, $A > Y$ potencial (output por encima del potencial) → **sobreempleo [inflación]**
- ❑ **A la izquierda de EI**, $A < Y$ potencial (nivel de output por debajo del potencia) → **desempleo**

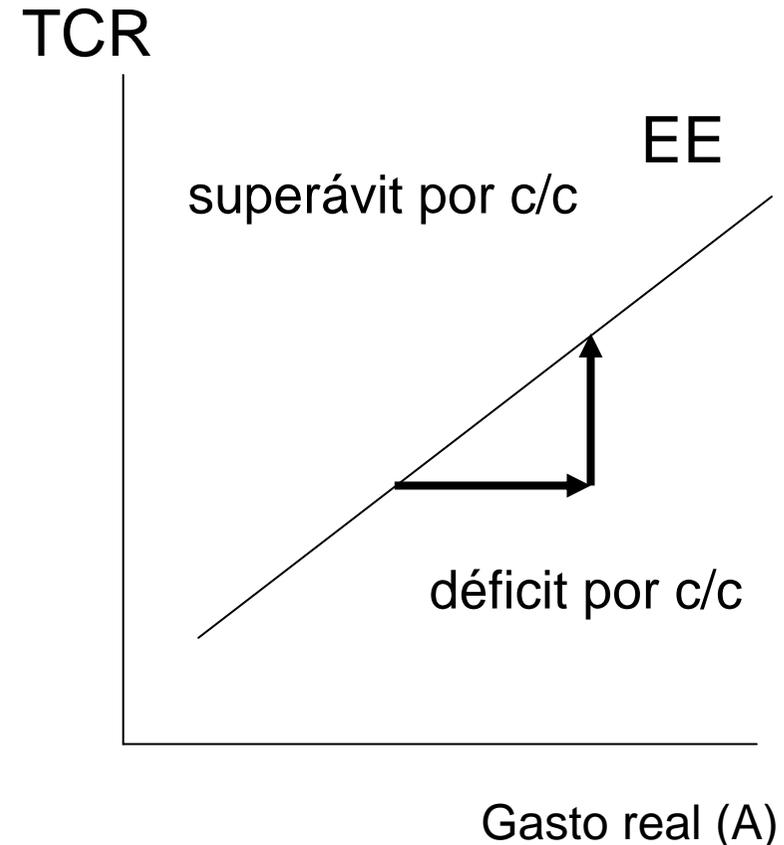


10.2 Relación entre el desequilibrio interno y externo en una economía y el papel de los TC

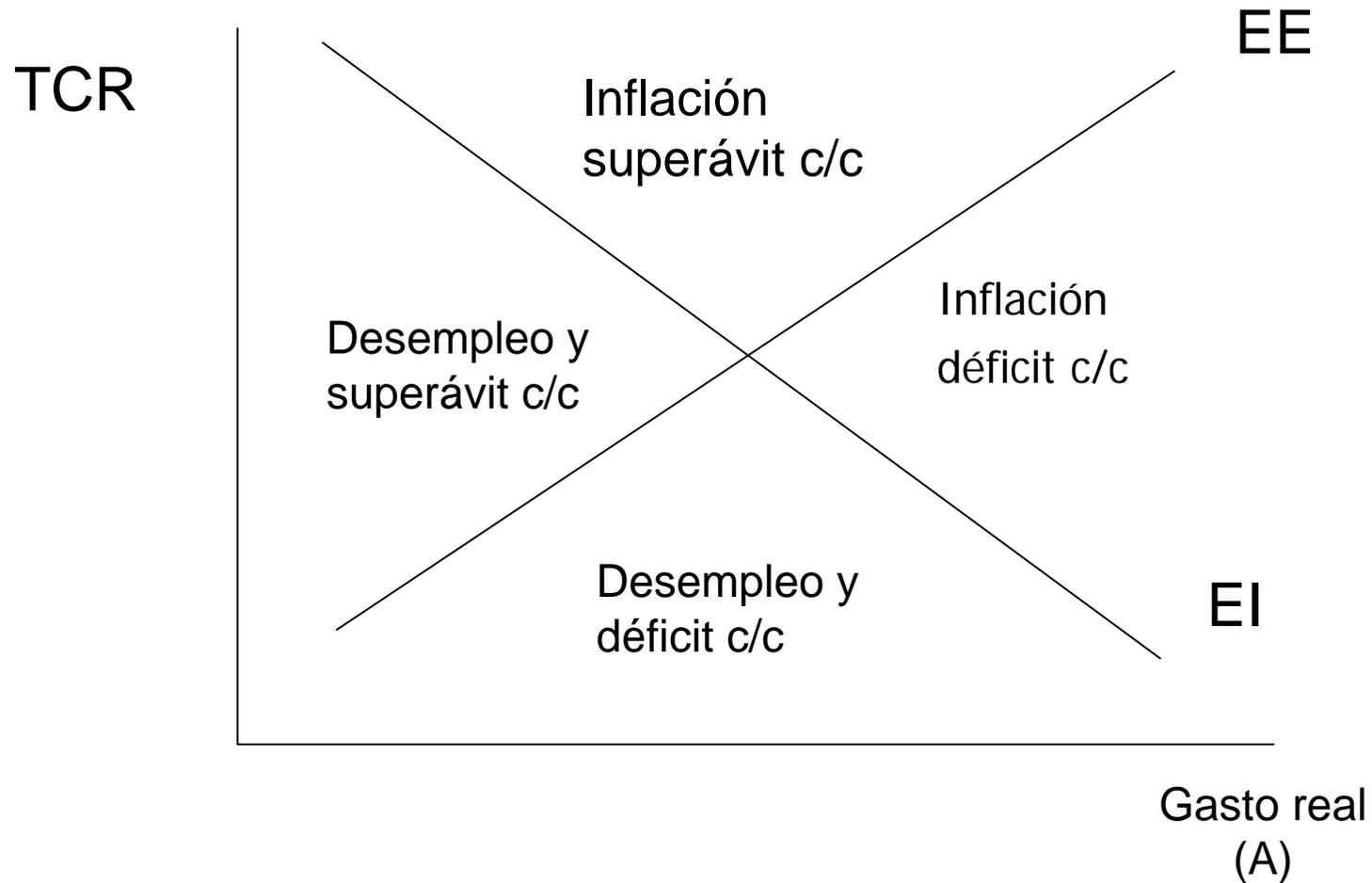
La función Equilibrio Externo

Combinaciones de TCR ($TC \cdot P^*/P$) y demanda interna (política fiscal) de modo que la cuenta corriente está en equilibrio

- ❑ **Pendiente positiva** porque al aumentar la demanda interna (ΔG o ∇T) \rightarrow empeora la c/c, y necesita ser compensada con un aumento TCR (por ejemplo, devaluación TC)
- ❑ **A la derecha de EE**, el TCR está por debajo del nivel necesario para mantener el equilibrio externo (por ej., TC demasiado apreciado lo que ΔM y ∇X) \rightarrow **déficit por c/c**
- ❑ **A la izquierda de EE**, el TCR está por encima del nivel necesario (por ej., TC demasiado depreciado, lo que ΔX y ∇M) \rightarrow **superávit por c/c**



10.2 Relación entre el desequilibrio interno y externo en una economía y el papel de los TC



10.3 Análisis de las opciones de política económica bajo TC fijos y bajo TC flexibles

■ Bajo **TC flexibles**

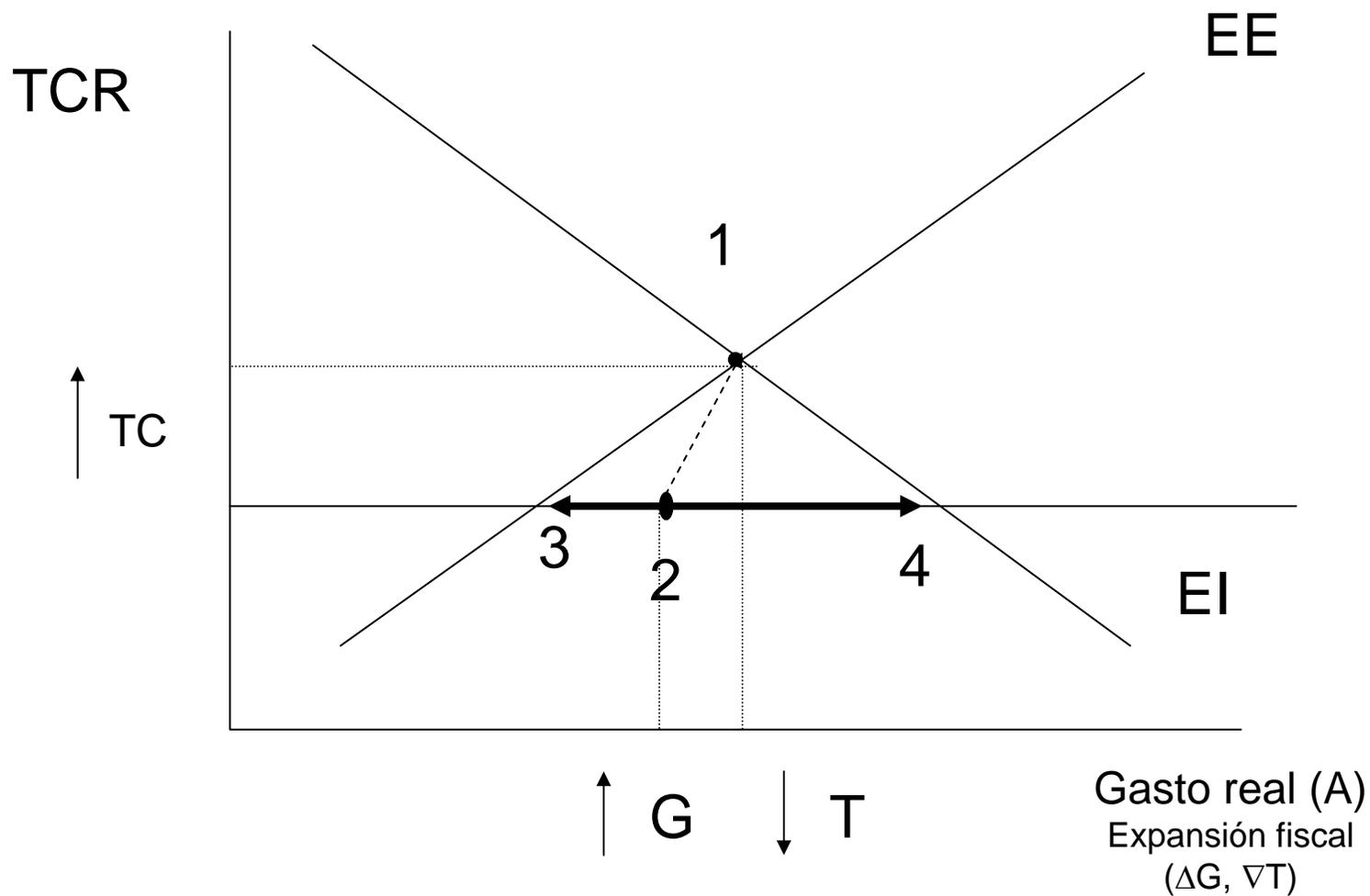
Las autoridades económicas pueden utilizar tanto la política fiscal (**política de variación de gasto**) como la política de TC (**política de desviación de gasto**) para alcanzar el EI y el EE

■ Bajo **TC fijos**

El único instrumento disponible es la política fiscal

- Política monetaria supeditada a mantener TC fijo
- Por tanto, se plantea el dilema entre alcanzar el EI o el EE, ya que ambos equilibrios no se pueden alcanzar únicamente con la política fiscal

10.3.1 El dilema entre EI y EE bajo TC fijos



10.3.1 El dilema entre EI y EE bajo TC fijos

- El **punto 1** representa el EI y el EE de la economía
 - Si la economía se encuentra en el **punto 2**, tenemos desempleo de recursos y déficit por c/c
 - Para pasar del punto 2 al punto 1 hacen falta dos políticas: expansión fiscal (aumento en G) y devaluación de la moneda nacional (aumento en TC)
 - Si sólo se puede utilizar la política fiscal (bajo TC fijos), desde el punto 2 sólo se puede acercar a uno de los dos equilibrios (nunca conseguirlo):
 - el **punto 3** (política fiscal restrictiva): se acerca mucho a **EE** pero el coste es un desempleo alto (desequilibrio interno); o
 - el **punto 4** (política fiscal expansiva): se acerca mucho a **EI** pero a costa de un alto déficit por c/c (desequilibrio externo)

$$(Y - A) \equiv (S - I) \equiv (X - M)$$

Resumen

- Interdependencia entre países
 - Política monetaria, fiscal y de TC de un país afecta a objetivos de EI (pleno empleo, estabilidad de precios) y EE (balanza c/c no demasiado desequilibrada)

- Relación entre EI y EE: $(Y-A) \equiv (S-I) \equiv (X-M)$
 - Imposibilidad de alcanzar EI y EE con una sola política → dilema entre EI y EE con tc fijos

- La interdependencia entre países está afectada por los acuerdos monetarios y de TC (sistema monetario internacional) → tema 11

Apendice I

■ **Economía cerrada y sin sector público:**

- Renta disponible $Y \rightarrow Y=C+S$
- $DA=C+I$
- En equilibrio: $Y=DA \rightarrow C+S=C+I \rightarrow S=I$ (Ahorro nacional=Inversión nacional)

■ **Economía cerrada y con sector público**

- Renta disponible $Y-T \rightarrow Y-T=C+S$
- $DA=C+I+G$
- En equilibrio $Y=DA \rightarrow C+I+G-T=C+S \rightarrow I=S+(T-G)$
 - $S \rightarrow$ Ahorro privado
 - $(T-G) \rightarrow$ Ahorro público
 - $I=S+(T-G) \rightarrow$ Inversión nacional=Ahorro privado + Ahorro público

Apendice I

■ Economía abierta y con sector público

- Renta disponible $Y-T \rightarrow Y-T=C+S$
- $DA=C+I+G+X-M$
- En equilibrio $Y=DA \rightarrow C+I+G-T+(X-M)=C+S \rightarrow I=S+(T-G) +(M-X)$
 - $S =Y-T-C \rightarrow$ Ahorro privado
 - $(T-G) \rightarrow$ Ahorro público
 - Ahorro nacional= $S+(T-G)=Y-T-C+(T-G)=Y-C-G$
 - $M-X \rightarrow$ déficit por c/c
 - $I=S+(T-G) +(X-M) \rightarrow$ Inversión nacional=Ahorro nacional+ déficit por c/c
En una economía abierta el ahorro nacional no tiene porque ser necesariamente igual a la inversión porque los países pueden
 - Ahorrar ($X > M$)
 - Desahorrar ($X < M$)