



Fluctuaciones Económicas

Ronald Cuela

Contenido

- 1 PBI tendencial
- 2 Concepción del ciclo económico
- 3 Nuevos Clásicos
- 4 Nuevos Keynesiano



PBI Tendencial



Enfoque tradicional

La serie del producto tiene 4 componentes

- Tendencial
- Cíclico
- Estacional
- Estacionario



PBI Tendencial



Enfoque moderno

El ciclo económico son las desviaciones del producto respecto a su nivel tendencial de largo plazo

El nivel tendencial de largo plazo puede ser entendido también como el nivel potencial de la economía.



PBI Tendencial



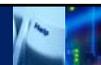
Enfoque keynesiano

El ciclo económico es producto de movimientos en la demanda agregada en relación a un movimiento pequeño en la oferta agregada.

Es el nivel de producción asociado a la tasa de desempleo que no produce una aceleración inflacionaria.



PBI Tendencial



Enfoque neoclásico

Los ciclos económicos son producto del comportamiento del agente privado y no del manejo de la política fiscal o monetaria generalmente causadas por cambios en la oferta.

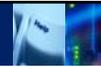
Vinculado más con un concepto de producto de tendencia. Donde el crecimiento no está afectado por aspectos coyunturales o transitorios.



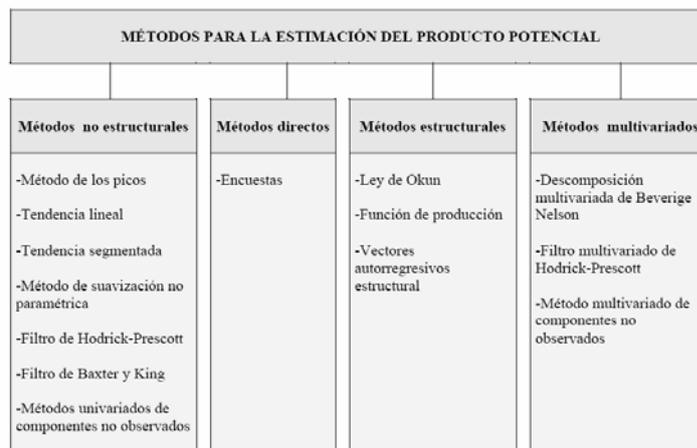


Métodos de estimación

- **Métodos no estructurales:** Están basados en procedimientos estadísticos.
- **Métodos directos:** Encuestas.
- **Métodos estructurales:** Están basados en una teoría económica específica.
- **Métodos multivariados:** Incorporan a los métodos no estructurales elementos de la estructura económica.



Métodos de estimación



Fuente: Odile Chagny y Jorg Döpke (2001)

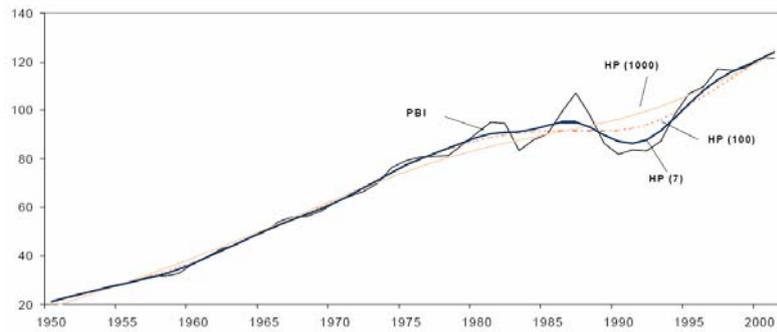


PBI Tendencial

Métodos no estructurales

MÉTODO DEL FILTRO DE HODRICK-PRESCOTT

PBI Y PBI POTENCIAL: 1950-2001
FILTRO DE HODRICK-PRESCOTT
(En miles de millones de Nuevos Soles de 1994)



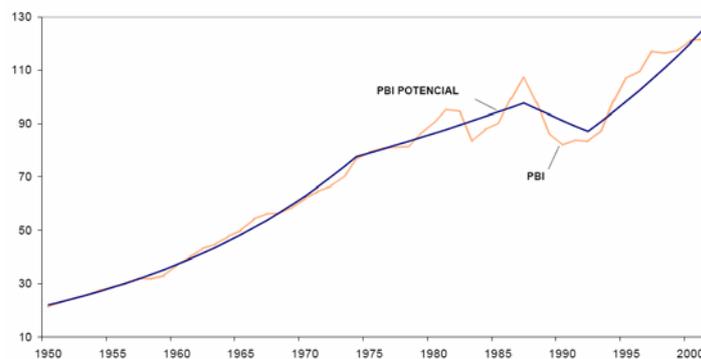
Macroeconomía Dinámica – Ronald Cuela

PBI Tendencial

Métodos no estructurales

MÉTODO DE LA TENDENCIA SEGMENTADA

PBI Y PBI POTENCIAL: 1950-2001
MÉTODO DE LA TENDENCIA SEGMENTADA
(En miles de millones de Nuevos Soles de 1994)



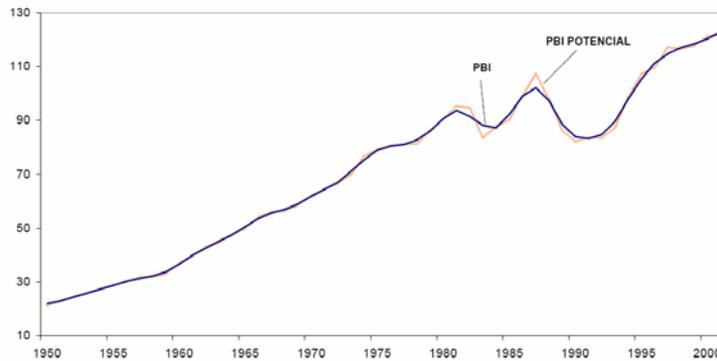
Macroeconomía Dinámica – Ronald Cuela

PBI Tendencial

Métodos no estructurales

MÉTODO DE SUAVIZACIÓN NO PARAMÉTRICA

PBI Y PBI POTENCIAL: 1950-2001
MÉTODO DE SUAVIZACIÓN NO PARAMÉTRICA
(En miles de millones de Nuevos Soles de 1994)



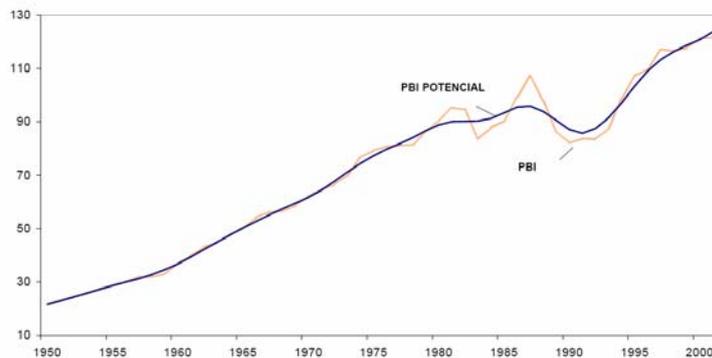
Macroeconomía Dinámica – Ronald Cuela

PBI Tendencial

Métodos no estructurales

MÉTODO DEL FILTRO DE BAXTER Y KING

PBI Y PBI POTENCIAL: 1950-2001
FILTRO DE BAXTER Y KING
(En miles de millones de Nuevos Soles de 1994)



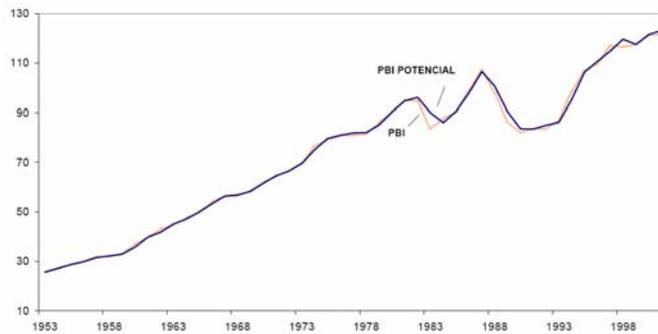
Macroeconomía Dinámica – Ronald Cuela

PBI Tendencial

Métodos multivariados

MÉTODO DE LA DESCOMPOSICIÓN DE BEVERIDGE- NELSON

PBI Y PBI POTENCIAL: 1953-2001
DESCOMPOSICIÓN DE BEVERIDGE-NELSON
(En miles de millones de Nuevos Soles de 1994)



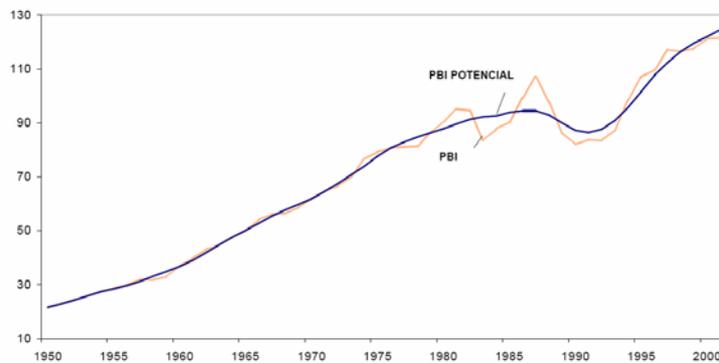
Macroeconomía Dinámica – Ronald Cuela

PBI Tendencial

Métodos estructurales

MÉTODO DE LA FUNCIÓN DE PRODUCCIÓN

PBI Y PBI POTENCIAL: 1950-2001
MÉTODO DE LA FUNCIÓN DE PRODUCCIÓN
(En miles de millones de Nuevos Soles de 1994)



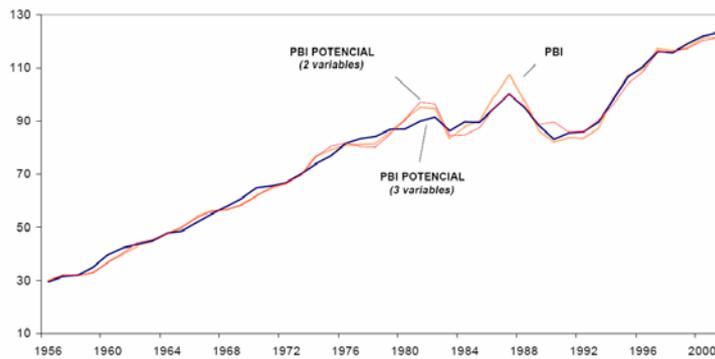
Macroeconomía Dinámica – Ronald Cuela

PBI Tendencial

Métodos estructurales

MÉTODO DEL VAR ESTRUCTURAL

PBI Y PBI POTENCIAL: 1956-2001
MÉTODO DEL VAR ESTRUCTURAL
(En miles de millones de Nuevos Soles de 1994)



Macroeconomía Dinámica – Ronald Cuela

Contenido

- 1 PBI tendencial
- 2 Concepción del ciclo económico
- 3 Nuevos Clásicos
- 4 Nuevos Keynesiano



Macroeconomía Dinámica – Ronald Cuela

Concepción del ciclo económico

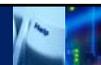


Keynes

- El enfoque keynesiano da una explicación de que el desempleo se debía a rigideces que existían en los mercados.
- Keynes sostenía que los inversionistas respondían a sus instintos animales.



Concepción del ciclo económico



Monetaristas

- El enfoque monetarista explicaba que los ciclos se debían a las políticas económicas en especial a la política monetaria que desestabilizaba el producto (en vez de estabilizarla).
- Friedman sostenía que la política monetaria solo podría responder a shocks de índole monetaria y los efectos reales que pudiera tener se disiparían rápidamente.



Concepción del ciclo económico

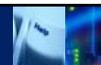


Nuevos Clásicos

- Los ciclos son generados por falta de flujo de información, ya sea por sorpresas de política o shocks reales a la economía que no son reconocidos por los agentes.
- Nelson, Plosser, Prescott entre economistas van a presentar una nueva generación de modelos de competencia perfecta y donde los mercados están en equilibrio en todo momento.



Concepción del ciclo económico



Nuevos Keynesianos

- Los nuevos keynesianos siguiendo la tradición de Keynes van a sostener que los ciclos son generados por imperfecciones en los mercados.
- Los nuevos keynesianos van a tratar de explicar las rigideces con fundamentos microeconómicos, van a tratar de defender la tesis de la efectividad de la política económica.



Concepción del ciclo económico



Concepción tradicional

•El enfoque clásico de las series temporales considera que las oscilaciones observadas en una serie temporal pueden atribuirse a cuatro tipos de factores:

1. **Tendencia (Tt)**. Este componente es el movimiento de la serie a largo plazo. Causas estructurales.
2. **Movimiento cíclico (Ct)**. Fluctuaciones de medio plazo que oscila entre 4 y 8 años. Causas coyunturales.
3. **Fluctuación estacional (Et)**. Este componente se refiere a los movimientos a corto plazo. Causas climáticas u organizativas
4. **Variación irregular (It)**. Recoge aquellos factores de aparición inusual asociados con el muy corto plazo. Causas aleatorias.



Concepción del ciclo económico



Concepción tradicional

•Cómo se descomponen los factores:

1. **Hipótesis aditiva:** $Y_t = T_t + C_t + E_t + I_t$
2. **Hipótesis multiplicativa:** $Y_t = T_t \times C_t \times E_t \times I_t$
3. **Hipótesis mixta:** $Y_t = T_t \times C_t \times E_t + I_t$

•La hipótesis más realista es la hipótesis multiplicativa



Concepción del ciclo económico



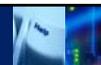
Concepción tradicional

•Secuencia:

1. Ajuste estacional de la serie, es decir, con la eliminación de su variabilidad estacional. (X-11, Razón a las medias móviles)
2. A partir de aquí se obtienen los componentes tendencial y cíclico, bien como un agregado único, o bien de forma independiente, según el método utilizado. (Tendencia determinista, filtro de Hodrick-Prescott)
3. Se obtiene residualmente el componente irregular.



Concepción del ciclo económico



Concepción tradicional

•Fases del Ciclo:

1. Recuperación, expansión o prosperidad
2. Pico, cresta o máximo
3. Recesión, depresión o contracción
4. Valle, sima o mínimo



Concepción del ciclo económico

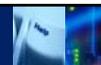


Concepción moderna

- Desviaciones del producto real respecto de su tendencia. Se centra en una variable representativa.
- Abandona la consideración detallada de las fases del ciclo, y su posible interconexión.
- El ciclo no es una construcción teórica, sino un fenómeno empírico.
- La clave en su estudio es la constatación de regularidades de los comovimientos.



Concepción del ciclo económico



Concepción moderna

- Los comovimientos que presentan cuatro rasgos:
 1. Una variable puede ser procíclica o contracíclica, según evolucione del mismo modo o al contrario que la de referencia.
 2. No es habitual que una variable se mueva en perfecta sincronía con la variable de referencia, de ahí que debamos considerar su adelanto (lead) o retardo (lag) con respecto ella.
 3. La amplitud o volatilidad de un ciclo es la diferencia entre el valor medio de la variable y su pico o valle consecutivo. Una variable puede tener más o menos volatilidad que la de referencia.
 4. Dos series presentan un alto grado de conformidad o de coherencia cuando los comovimientos se mantienen estables para toda la muestra observada.



Contenido

- 1 PBI tendencial
- 2 Concepción del ciclo económico
- 3 Nuevos Clásicos
- 4 Nuevos Keynesiano



Nuevos Clásicos

- Modelo de competencia perfecta con información imperfecta (Lucas)
- Modelo de Ciclo Real
- Modelo de Cambios Intersectoriales



Nuevos Clásicos



Modelo de competencia perfecta con información imperfecta (Lucas)

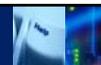
•Supuestos:

1. Agente representativo.
2. Expectativas racionales.
3. Mercados competitivos.
4. Hipótesis de tasa natural.
5. Modelos de equilibrio general.



Macroeconomía Dinámica – Ronald Cuela

Nuevos Clásicos



Modelo de competencia perfecta con información imperfecta (Lucas)

•Características:

1. Modelo de ciclo de equilibrio.
2. Los agentes operan en mercados separados (islas).
3. Algunas variables relevantes de cada mercado depende de magnitudes agregadas, de perturbaciones globales, y de perturbaciones específicas.
4. La falta información sobre variables agregadas ocasiona confusión entre perturbaciones agregadas y específicas.
5. Los consumidores y productores representativos operan en N islas iguales.
6. La información de los demás mercados llega con retraso.
7. En todos los mercados se produce y comercializa el mismo bien, pero debido a la información imperfecta, el resultado es similar a la existencia de bienes diferentes, uno por cada mercado.



Macroeconomía Dinámica – Ronald Cuela

Nuevos Clásicos

Modelo de competencia perfecta con información imperfecta (Lucas)

- Construcción del modelo:

Función de producción: $Y_i = AL_i$

Función de consumo: $PC_i = P_i Y_i \rightarrow C_i = \frac{P_i}{P} Y_i$

Función de utilidad: $U_i(C_i, L_i) = C_i - \frac{1}{\gamma} L_i^\gamma \rightarrow U_i = A \frac{P_i}{P} L_i - \frac{1}{\gamma} L_i^\gamma$

Optimización de utilidad: $L_i = \left(A \frac{P_i}{P} \right)^{\frac{1}{\gamma-1}} \rightarrow Y_i = A^{\frac{\gamma}{\gamma-1}} \left(\frac{P_i}{P} \right)^{\frac{1}{\gamma-1}}$

En logaritmos:

$$y_i = \tilde{y}_i + \alpha(p_i - p)$$



Nuevos Clásicos

Modelo de competencia perfecta con información imperfecta (Lucas)

- Observaciones:

Shock de mercado: $p_i = p + u_i$

Shock de la economía: $p = E(p) + v$

Problema de extracción de señales: $p_i = E(p) + u_i + v$

El agente no puede distinguir entre el shock de mercado y el shock de la economía

Sin previsión perfecta:

$$y_i = \tilde{y}_i + \alpha(p_i - p^e)$$



Nuevos Clásicos

Modelo de competencia perfecta con información imperfecta (Lucas)

•Observaciones:

El agente estima el nivel general de precios: $p = a + bp_i$

Econometría elemental: $\hat{b} = \frac{Cov(p, p_i)}{Var(p_i)} \rightarrow \hat{b} = \frac{\sigma_v^2}{\sigma_u^2 + \sigma_v^2}$

Valor estimado para el precio corriente: $E(p / p_i) = \hat{a} + \hat{b}p_i$

$$E_{t-1}(p) = \hat{a} + \hat{b}E_{t-1}(p)$$

$$E(p / p_i) - E_{t-1}(p) = \hat{b}[p_i - E_{t-1}(p)]$$

Reordenando:

$$p_i - E(p / p_i) = (1 - \hat{b})[p_i - E_{t-1}(p)]$$



Nuevos Clásicos

Modelo de competencia perfecta con información imperfecta (Lucas)

•Oferta Agregada:

$$p_i - E(p / p_i) = (1 - \hat{b})[p_i - E_{t-1}(p)]$$

En la función de producción:

$$y_i = \tilde{y}_i + \alpha(1 - \hat{b})[p_i - E_{t-1}(p)]$$

En términos agregados:

$$y = \tilde{y} + \alpha(1 - \hat{b})[p - E_{t-1}(p)]$$

$$y = y^r + \alpha \left(\frac{\sigma_u^2}{\sigma_u^2 + \sigma_v^2} \right) [p - E_{t-1}(p)]$$

Curva de Oferta de Lucas (COL):

$$y_t = \tilde{y} + \theta [p_t - E_{t-1}(p_t)]$$



Nuevos Clásicos

Modelo de competencia perfecta con información imperfecta (Lucas)

• Demanda Agregada:

De la teoría cuantitativa:

$$m_t + w = p_t + y_t$$

$$E_{t-1}m_t + w = E_{t-1}p_t + E_{t-1}y_t$$

En desviaciones:

$$m_t - E_{t-1}m_t = p_t - E_{t-1}p_t + y_t - E_{t-1}y_t$$

Curva de Demanda:

$$p_t - E_{t-1}p_t = m_t - E_{t-1}m_t - (y_t - y^{\tau})$$



Nuevos Clásicos

Modelo de competencia perfecta con información imperfecta (Lucas)

• En Equilibrio:

Producto:

$$y_t - y^{\tau} = \frac{\theta}{1 + \theta} [m_t - E_{t-1}(m_t)]$$

Precios:

$$p_t - E_{t-1}p_t = \frac{1}{1 + \theta} [m_t - E_{t-1}(m_t)]$$

Efectos de una sorpresa monetaria:

$$\text{Var}(y_t) = \left(\frac{\theta}{1 + \theta} \right)^2 \text{Var}(m_t)$$



Nuevos Clásicos



Modelo de competencia perfecta con información imperfecta (Lucas)

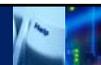
•Aportes de Lucas:

1. Neutralidad del dinero: *Expectations and the neutrality of money*, 1972.
2. Hipótesis de la tasa natural: *Econometric testing of the natural rate hypothesis*, 1972.
3. Crítica a los modelos econométricos: *Econometric policy evaluation: a critique*, 1976.
4. Relación Inflación producto: *Some international evidence on output-inflation trade offs*, 1976.



Macroeconomía Dinámica – Ronald Cuela

Nuevos Clásicos



Modelo de competencia perfecta con información imperfecta (Lucas)

•Críticas al modelo:

1. Necesita de mecanismos de propagación y persistencia que conviertan shocks aleatorios no correlacionados en respuestas serialmente correlacionadas.
2. Las conclusiones básicas del modelo no forman parte de la naturaleza del mismo, sino que dependen de algunos de sus supuestos.
3. En la vida real, los agentes tienen a su disposición toda la información relevante con muy poco retardo, con lo que muy difícilmente podrán cometer errores tan grandes como para formar un ciclo.
4. En equilibrio general y en ausencia de rigideces, la falta de información perfecta generaría incentivos para la creación de un mercado de información que ampliase la dimensión del vector de precios.



Macroeconomía Dinámica – Ronald Cuela

Nuevos Clásicos



Modelo de Ciclo Real

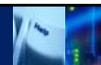
•Características del modelo:

1. Modelos de ciclo de equilibrio.
2. Elevado número de agentes idénticos.
3. Preferencias basadas en el consumo y el ocio.
4. Los agentes toman sus decisiones sobre variables reales, son optimizadores consistentes y tienen expectativas racionales.
5. No existe trade-off a corto plazo entre inflación y desempleo.
6. Los agentes tienen conjuntos de información comunes.
7. Los mercados se vacían continuamente.
8. Todos los agentes tienen acceso a la misma tecnología, en la que se dan perturbaciones transitorias o permanentes.
9. Los agentes no conocen ni el tamaño de las perturbaciones, ni si son transitorias o permanentes, existiendo un problema de extracción de la señal.



Macroeconomía Dinámica – Ronald Cuela

Nuevos Clásicos



Modelo de Ciclo Real

•Mecanismos:

1. Impulso: Perturbación (permanente o transitoria) de la tecnología.
2. Persistencia o propagación: Acumulación de capital, Acumulación de existencias, Costos de ajuste.
3. Ampliación y difusión: Sustitución intertemporal trabajo – ocio, Sustitución intertemporal consumo presente – consumo futuro.

• Problema extracción de la señal:

- Los trabajadores y las empresas no saben si las perturbaciones son permanentes o transitorias.



Macroeconomía Dinámica – Ronald Cuela

Nuevos Clásicos



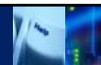
Modelo de Ciclo Real

•Ejemplo de Ciclo:

1. Perturbación tecnológica transitoria.
2. Las empresas la consideran permanente → aumento de la inversión → aumento del capital físico → aumento del empleo → aumento de la producción.
3. Pero como la perturbación era transitoria, deberán reducir la inversión → reducción del capital físico → reducción del empleo → reducción de la producción.



Nuevos Clásicos



Modelo de Ciclo Real

- No se contrastan vía regresiones, debido a:
 - Complicaciones teóricas del modelo.
 - No disponibilidad de ciertas series de tecnología.
- Se somete a procesos de simulación, previa calibración del modelo. Proceso:
 1. Elaboración de supuestos sobre las varianzas y correlaciones seriales de los impulsos (no observables).
 2. Linealización ecuaciones relevantes.
 3. Búsqueda plausible para cada uno de los parámetros.



Nuevos Clásicos

Modelo de Ciclo Real

•Modelo básico:

Producto: $Y_t = K_t^\alpha (A_t L_t)^{1-\alpha} \quad 0 < \alpha < 1$

Acumulación de capital: $K_{t+1} = K_t + I_t - \delta K_t$
 $K_{t+1} = K_t + Y_t - C_t - G_t - \delta K_t$

Pago al trabajo y capital: $w_t = (1-\alpha)K_t^\alpha (A_t L_t)^{-\alpha} A_t$

$$w_t = (1-\alpha) \left(\frac{K_t}{A_t L_t} \right)^\alpha A_t$$

$$r_t = \alpha \left(\frac{A_t L_t}{K_t} \right)^{1-\alpha} - \delta$$



Nuevos Clásicos

Modelo de Ciclo Real

•Modelo básico:

Un agente representativo: $U = E_t \left[\sum_{t=0}^{\infty} \beta^t N_t u_t(c_t, 1-l_t) \right]$

Población: $N_{t+1} = (1+n)N_t \quad \beta > n$

$$U = E_t \left[\sum_{t=0}^{\infty} \beta^t (1+n)^t u_t(c_t, 1-l_t) \right]$$

Shocks: $\ln A_t = \bar{A} + gt + \tilde{A}_t \quad \tilde{A}_t = \rho_A \tilde{A}_{t-1} + \varepsilon_{A,t} \quad -1 < \rho_A < 1$

$$\ln G_t = \bar{G} + (n+g)t + \tilde{G}_t \quad \tilde{G}_t = \rho_G \tilde{G}_{t-1} + \varepsilon_{G,t} \quad -1 < \rho_G < 1$$



Nuevos Clásicos

Modelo de Ciclo Real

•Modelo básico:
$$U = E_t \left[\sum_{t=0}^{\infty} \rho^t u_t(c_t, 1-l_t) \right] \quad \rho = \beta(1+n)$$

Un agente representativo en el periodo t puede elegir por consumo presente o consumo futuro:

Presente:
$$UMg_t = \rho^t \frac{\partial u_t}{\partial c_t}$$

Futuro:
$$UMg_{t+1} = \rho^{t+1} E_t \left[(1+r_{t+1}) \frac{\partial u_{t+1}}{\partial c_{t+1}} \right]$$

Optimiza si:
$$\frac{\partial u_t}{\partial c_t} = \rho E_t \left[(1+r_{t+1}) \frac{\partial u_{t+1}}{\partial c_{t+1}} \right]$$

**Incertidumbre
y sustitución
de consumo
presente por
futuro**



Nuevos Clásicos

Modelo de Ciclo Real

•Modelo básico:
$$U = E_t \left[\sum_{t=0}^{\infty} \rho^t u_t(c_t, 1-l_t) \right] \quad \rho = \beta(1+n)$$

Un agente representativo en el periodo t puede elegir por trabajar (más consumo) o estar en ocio:

Ocio:
$$UMg_t = -\rho^t \frac{\partial u_t}{\partial l_t}$$

Trabajo:
$$UMg_t = w_t \rho^t \frac{\partial u_t}{\partial c_t}$$

Optimiza si:
$$-\frac{\partial u_t}{\partial l_t} = w_t \frac{\partial u_t}{\partial c_t}$$

**Trade-off entre
consumo y
oferta de trabajo**



Nuevos Clásicos

Modelo de Ciclo Real

•Modelo básico:
$$U = E_t \left[\sum_{t=0}^{\infty} \rho^t u_t(c_t, 1-l_t) \right] \quad \rho = \beta(1+n)$$

Un agente representativo en el periodo t puede elegir por ocio (trabajo) presente o futuro:

Consumo Intertemporal:
$$\frac{\partial u_t}{\partial c_t} = \rho E_t \left[(1+r_{t+1}) \frac{\partial u_{t+1}}{\partial c_{t+1}} \right]$$

Consumo / Ocio:
$$\frac{\partial u_t}{\partial c_t} = -\frac{1}{w_t} \frac{\partial u_t}{\partial l_t}$$

$$\frac{1}{w_t} \frac{\partial u_t}{\partial l_t} = \rho E_t \left[(1+r_{t+1}) \frac{1}{w_{t+1}} \frac{\partial u_{t+1}}{\partial l_{t+1}} \right]$$

Incertidumbre
y sustitución
de trabajo
(ocio) presente
por futuro



Contenido

- 1 PBI tendencial
- 2 Concepción del ciclo económico
- 3 Nuevos Clásicos
- 4 Nuevos Keynesiano



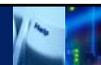
Nuevos Keynesianos



- Macroeconomía del desequilibrio
- Rigideces en el mercado de bienes
- Rigideces en el mercado de trabajo
- Rigideces en los mercados financieros



Nuevos Keynesianos



Macroeconomía del desequilibrio

- El keynesianismo continúa centrado en los modelos de ciclos de desequilibrio.
- El shock tiene lugar en la demanda agregada (aunque no necesariamente), y sus efectos reales son duraderos.
- La economía presenta imperfecciones en los mercados que actúan como mecanismos de propagación, en el corto y medio plazo.
- Las políticas estabilizadoras son eficaces.
- La macroeconomía del desequilibrio pretende superar la crítica de falta de fundamentación microeconómica de los desequilibrios macroeconómicos.



Nuevos Keynesianos

Macroeconomía del desequilibrio

- Principio de intercambio voluntario.

$$X_i = \min(X_i^D, X_i^S)$$

- Equilibrio con racionamiento

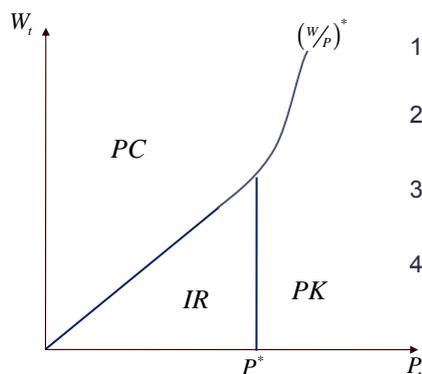
1. Si existe exceso de demanda, la cantidad intercambiada de equilibrio es la ofrecida. En este caso la oferta nocial es la efectiva y determina la cantidad intercambiada, estando la demanda racionada.
2. Si existe exceso de oferta, la cantidad intercambiada de equilibrio es la demanda. En este caso la demanda nocial es la efectiva y determina la cantidad intercambiada, estando la oferta racionada.



Nuevos Keynesianos

Macroeconomía del desequilibrio

- Principio de intercambio voluntario.



1. Equilibrio con paro keynesiano: EOB EON
2. Equilibrio con paro clásico: EDB EON
3. Equilibrio con subconsumo: EOB EDN
4. Equilibrio con inflación reprimida: EDB EDN

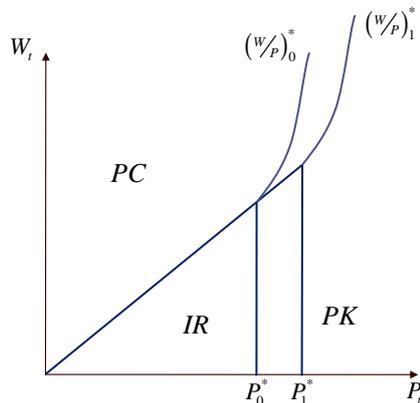
Rigidez a la baja



Nuevos Keynesianos

Macroeconomía del desequilibrio

- Expansión de la demanda



Macroeconomía Dinámica – Ronald Cuela

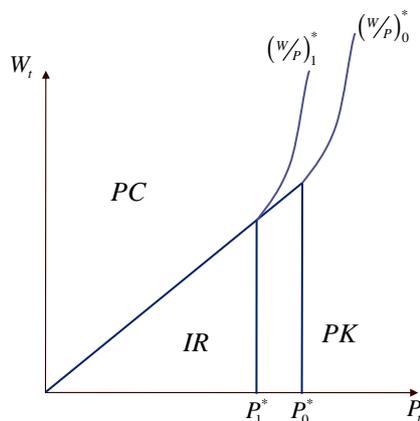
A largo plazo: Como no se modifican las condiciones de oferta, no varía ni la producción ni el empleo, por lo que el salario real se mantiene inalterado (el nuevo punto de equilibrio representa el mismo salario real, aunque con un nivel de precios superior).

A corto plazo: La economía se sitúa en la frontera C-IR: EDB y pleno empleo.

Nuevos Keynesianos

Macroeconomía del desequilibrio

- Contracción de la demanda



Macroeconomía Dinámica – Ronald Cuela

A largo plazo: Como no se modifican las condiciones de oferta, no varía ni la producción ni el empleo, por lo que el salario real se mantiene inalterado (el nuevo punto de equilibrio representa el mismo salario real, aunque con un nivel de precios inferior).

A corto plazo: La economía se sitúa en la región keynesiana, con EOB y EON.

Nuevos Keynesianos



Macroeconomía del desequilibrio

• Conclusión

- Las perturbaciones de demanda originan ciclos fluctuando la economía entre situaciones de pleno empleo y desempleo keynesiano, nunca generando desempleo clásico.



Nuevos Keynesianos



Rigideces en el mercado de bienes

• Supuestos de este tipo de modelos:

- Origen: Una perturbación nominal agregada, normalmente de demanda.
- Consecuencia: generación de ciclos reales duraderos.
- Causa: porque la economía presenta rigideces en los mercados de bienes que actúan como mecanismos de propagación en el corto y medio plazo, y que hacen eficaces las políticas de estabilización.
- No es tan importante el origen de las perturbaciones sino cómo responde la economía ante ellas.



Nuevos Keynesianos



Rigideces en el mercado de bienes

- Los fundamentos microeconómicos de las fluctuaciones en este tipo de modelos:
 1. La competencia imperfecta.
 2. La existencia de pequeños impedimentos de las empresas para ajustar sus precios ante perturbaciones:
 - Fricciones nominales.
 - » **Costos de menú.**
 - » Racionalidad incompleta.
 - Fallos de coordinación.
 - » Efectos desbordamiento.
 - » Complementariedad estratégica



Macroeconomía Dinámica – Ronald Cuela

Nuevos Keynesianos



Rigideces en el mercado de bienes

- Costos de menú:
 1. Tipos
 - Administrativos.
 - De cambio de listas de precios.
 - De reuniones para adoptar acuerdos.
 - De recabar información sobre el precio óptimo.
 - Pérdidas de clientes, contrariados por los frecuentes cambios de precios.
 - Guerras de precios.
 2. Importancia
 - Pueden inducir a la empresa a no ajustar sus precios ante cambios en la demanda agregada.
 - En este caso, la empresa mantendrá constante su precio, ajustando la cantidad que produce.
 3. Generación de fluctuaciones agregadas por costes de menú

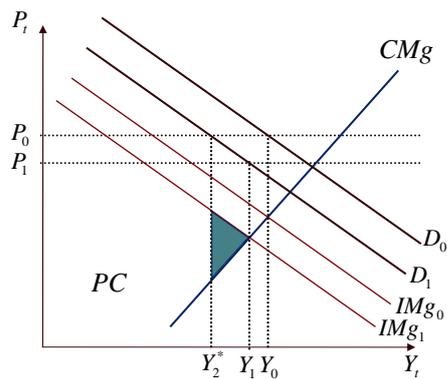


Macroeconomía Dinámica – Ronald Cuela

Nuevos Keynesianos

Rigideces en el mercado de bienes

- Costos de menú:



Macroeconomía Dinámica – Ronald Cuela

Nuevos Keynesianos

Rigideces en el mercado de trabajo

- Postura tradicional: centrada en el régimen de contratación laboral
 1. Los agentes económicos tienen expectativas racionales pero pactan los contratos a largo plazo, con lo que los salarios están predeterminados –Fischer (1977).
 2. Todos los contratos salariales se firman escalonados en el tiempo – Taylor (1979).
- Postura neokeynesiana:
 1. La teoría de los contratos implícitos incide en la asimetría respecto al riesgo que existe entre los trabajadores y las compañías que les emplean.
 2. La teoría del salario de eficiencia explica la rigidez de los salarios reales como resultado de los costos de evaluar el esfuerzo y la productividad de los trabajadores individuales.
 3. Los modelos de Insiders-outsiders se centran en la fijación salarial en negociaciones colectivas entre sindicatos y empresas.



Macroeconomía Dinámica – Ronald Cuela

Nuevos Keynesianos



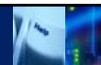
Rigideces en el mercado de trabajo

- Contratos Implícitos
 1. Las empresas son neutrales al riesgo, mientras que los trabajadores son aversos, desempeñando el salario el papel adicional de seguro contra el riesgo de cambios en el ingreso, con lo que las empresas están dispuestas a mantener constantes los salarios reales en defensa de sus trabajadores, en virtud de algún tipo de acuerdo implícito.
 2. Las empresas podrían ofrecer a los trabajadores un contrato de salario elevado y empleo variable (con la posibilidad de despidos temporales periódicos decididos por la empresa).
 3. Los trabajadores **siempre preferirán un contrato de largo plazo**, que les garantice el empleo, aunque sea a costa de salarios más bajos.



Macroeconomía Dinámica – Ronald Cuela

Nuevos Keynesianos



Rigideces en el mercado de trabajo

- Salarios de eficiencia
 1. En estos modelos se sustituye la hipótesis de que el salario depende de la productividad marginal del trabajo por otra que lo hace depender del esfuerzo de los trabajadores. Así, la empresa, al maximizar su beneficio, determina el salario que está dispuesta a pagar para suscitar el esfuerzo óptimo.
 2. Los costes laborales pueden minimizarse pagando un salario superior al que equilibra el mercado.
 3. Las empresas son reacias a bajar los salarios mientras no los bajen otras, pues temen que sus mejores trabajadores se vean atraídos por ellos, que la moral del trabajo caiga, y con ella, la productividad.



Macroeconomía Dinámica – Ronald Cuela

Nuevos Keynesianos

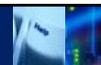


Rigideces en el mercado de trabajo

- Insiders-outsiders
 1. Los sindicatos negocian en representación de sus miembros, no de la fuerza laboral total, que incluye no afiliados.
 2. Una alternativa sería considerar a los insiders como trabajadores fijos experimentados, que tienen un poder de negociación que utilizan en su propio interés, sin tener en cuenta los intereses de los empleados inexpertos (entrants) ni de los trabajadores en paro (outsiders).
 3. Los trabajadores fijos experimentados (insiders) tienen poder de mercado en la fijación de los salarios, de acuerdo con los costes de rotación laborales. Los Insiders ejercen dicho poder de mercado en su propio interés.
 4. Es el poder de los Insiders lo que permite situar al salario real por encima del salario de equilibrio, generándose paro involuntario.
 5. Con el propósito de elevar los salarios, los Insiders pueden manejar los costes de rotación, que pueden surgir por los costes de contratación, formación y despido.



Nuevos Keynesianos



Rigideces en el mercado de trabajo

- Las imperfecciones en los mercados financieros pueden manifestarse por la existencia de problemas de información asimétrica (incertidumbre e información imperfecta) los cuales explican el **racionamiento del crédito**.
- Una simple política monetaria restrictiva puede acentuar el proceso de racionamiento del crédito bancario, que afectará desigualmente a diferentes inversores (principalmente a las empresas pequeñas, de la que los bancos tienen una menor información que de las grandes). Esto tendrá un efecto negativo sobre la actividad real, iniciando una recesión.
- Por otro lado, los modelos con hipótesis de **inestabilidad financiera** justifican la relación de las crisis financieras con el ciclo económico.



Nuevos Keynesianos

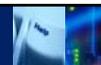


Rigideces en el mercado de trabajo

- Información asimétrica y racionamiento del crédito:
 - Origen: Existe incertidumbre de la devolución de créditos.
 - Causas:
 - Selección adversa entre agentes.
 - Selección adversa entre proyectos (incentivo adverso).
 - Riesgo moral con acciones ocultas.
 - Riesgo moral con información oculta
 - Consecuencias:
 - Una política monetaria restrictiva, puede acentuar el proceso de racionamiento bancario, que afectará desigualmente a diferentes inversores.
 - Efecto negativo sobre la actividad real iniciando una recesión.
 - Información imperfecta e incertidumbre cambia las consecuencias de una política monetaria restrictiva.
 - Lo que no está claro es que la política estabilizadora sea eficaz en situaciones de racionamiento del crédito.



Nuevos Keynesianos



Rigideces en el mercado de trabajo

- Inestabilidad Financiera:
 - La clave de las crisis financieras radica, precisamente, en la incertidumbre que rodea a esa expectativa de flujos de fondos futuros, y en la volatilidad de los precios de los activos (financieros y reales) ante un cambio de coyuntura.
 - Proceso:
 - Economía recién salida de una crisis financiera → **auge**
 - Si el auge es duradero → decisiones de inversión más arriesgadas → las empresas se endeudan más → aumenta la inversión real, el precio de los bienes de capital, los beneficios y el precio de las acciones → **euforia**.
 - Los **especuladores** confían en seguir generando nueva deuda para mantener su posición.
 - El BC aumenta el tipo de interés o los bancos se asustan y reducen su crédito a determinados deudores arriesgados, que quiebran → la caída de unos arrastran a otros → se reduce el crédito → cae la inversión → deuda insostenible → **pánico**.





Macroeconomía Dinámica

Ronald Cuela