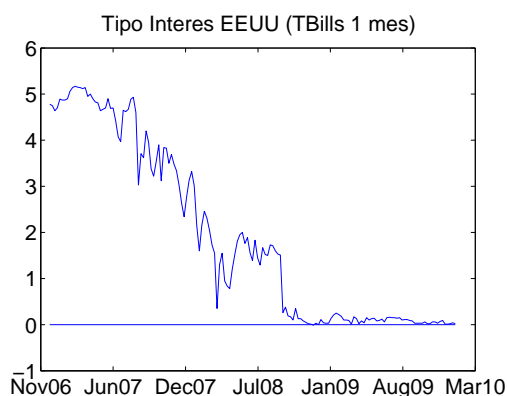
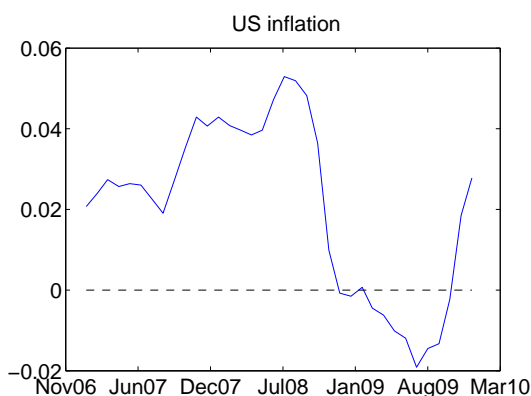


MACROECONOMÍA
LADE 3, Curso 2009/2010, Grupo T2, Marzo 2010

SEMINARIO 1: EXPECTATIVAS

1. A la vista de la evolución de la inflación y los tipos de interés nominales en la economía de EEUU, discuta la veracidad de las afirmaciones siguientes.

- a) “Para ayudar a que se recupere la producción y el empleo al final del año 2009, la mejor herramienta de política económica disponible es un uso más intenso de la política monetaria.”
- b) “En las condiciones existentes a principios de 2009, la inversión agregada privada crecerá por si sola dados los bajos tipos de interés existentes”. ¿Y a principios de 2010?



2. El 5 de marzo de 2010, los precios de los bonos “cupón cero” (con valor nominal 100 Euros) en Alemania, con vencimiento a 1, 2 y 3 años eran :

$$P1, t = 99,43 \quad P2, t = 98,03 \quad P3, t = 95,89$$

Con esta información, calcule la senda esperada de los tipos de interés a corto plazo en Alemania desde 2010 a 2012 (inclusive).

3. Analice el impacto sobre el índice de Bolsa de los siguientes cambios de política: (use el modelo IS-LM)

- a) Una contracción monetaria inesperada sin cambios en política fiscal
- b) Una expansión fiscal inesperada sin cambios en política monetaria.

- c) Una contracción fiscal inesperada combinada con una política monetaria cuyo objetivo es mantener el nivel de producción constante.
 - d) Una contracción fiscal inesperada combinada con una política monetaria cuyo objetivo es mantener el tipo de interés constante.
4. Imagine que el Banco Central Europeo sorprende a los mercados anunciando un gran aumento de la oferta monetaria. Si los mercados creen que este cambio es sólo temporal (de modo que el cambio será corregido en el futuro) ¿Cómo afectará este cambio a la curva de tipos de interés?
5. “Los bonos alemanes caen en respuesta a una subida inesperada de la confianza de los consumidores”

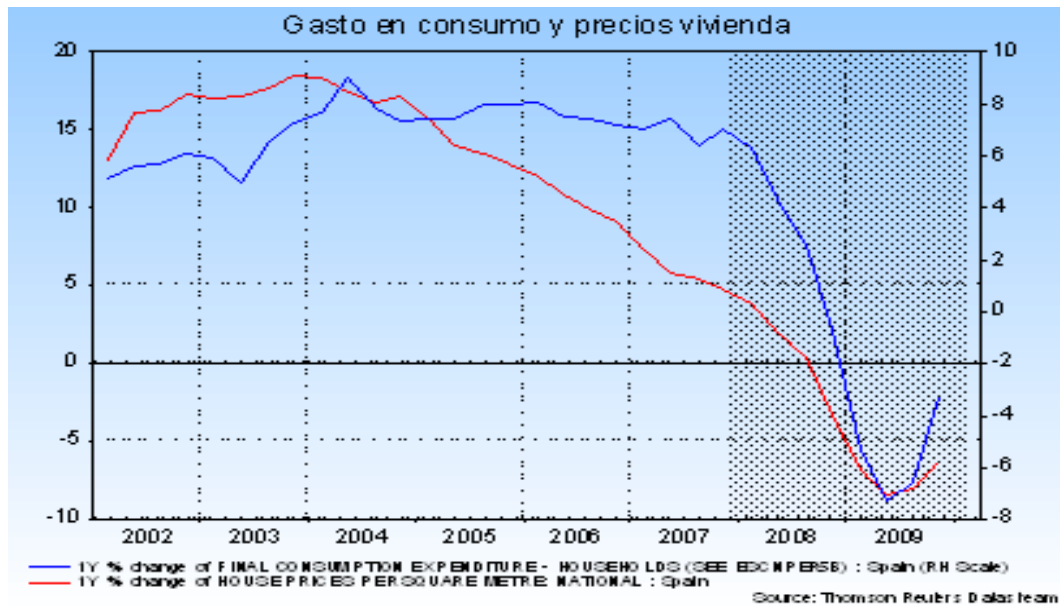
Los bonos a 10 años del gobierno alemán cayeron por segundo día después de comunicarse el resultado de la última encuesta de consumo en este país, que revela un aumento inesperado (por sexto mes consecutivo).

Las caídas empujaron la TIR de los bonos a 10 años a su nivel máximo de las últimas semanas, al tiempo que los mercados bursátiles reaccionaron al alza.

Feb. 26 2009 (Bloomberg)

Interprete el contenido de esta noticia utilizando el IS-LM.

6. El gráfico siguiente muestra la evolución temporal reciente del precio de la vivienda y del gasto en consumo agregado en España. Discuta, con las herramientas desarrolladas en clase, la posible relación existente entre ambas variables.



7. Considere el caso de un estudiante de 3er curso que tiene en la actualidad 20 años. Suponga que se licencia con 22 años y encuentra trabajo el día que cumple 23; su salario inicial neto de impuestos es de 15000 Euros y crece a una tasa anual real del 3%. Suponga que el estudiante se jubila a los 60, que la esperanza de vida tras la jubilación es de 20 años y que el tipo de interés real es 0.
- Calcule su nivel de consumo constante de ciclo vital si el Estado le pagase una pensión de 5000 euros anuales (exenta de impuestos) durante su años de jubilado a cambio de una contribución de un 10% de su salario neto durante toda su fase laboral activa.
 - Suponga que se produce un cambio político en el entorno de este país y el nuevo gobierno anuncia una subida de las contribuciones sociales hasta el 20%. Calcule el nivel de consumo constante de ciclo vital del individuo anterior si esperase que este nuevo tipo contributivo se mantuviese durante toda la vida del individuo. ¿Y si el individuo pensase que el nuevo gobierno sólo va durar los próximos 5 años? ¿Qué puede concluir sobre la necesidad de que los agentes formen expectativas sobre la evolución política para tomar decisiones correctas de consumo?
8. Reforma fiscal (Tomado de Economic Issues n. 4 IMF 1997, por J Mc Dermott y R.F. Wescott)

Varios ejemplos de consolidación fiscal que parecen tener efectos de corte no-keynesiana han sido ampliamente documentados. Nueva Zelanda es un caso reciente que parece confirmar el mensaje de que países industriales con serios problemas de déficit y deuda deben buscar una estrategia de consolidación fiscal estricta, con énfasis en el recorte de gastos. Si las políticas son creíbles, los tipos de interés pueden ser reducidos. El saldo fiscal de Nueva Zelanda cambió de un déficit del 5% del PIB en 1992 a un superávit del 3% en 1995, reflejando sobre todo medidas estructurales que fortalecieron el control de gastos. Los ingresos fiscales permanecieron estables mientras que los gastos como porcentaje del PIB cayeron en 10 puntos en esos años. Los tipos de interés se redujeron significativamente. Pese a la contracción fiscal el crecimiento del PIB revivió desde un menos 2.5% en 1992 a 5.4% en 1995, y la tasa de paro se redujo a la mitad. Mientras, el ratio deuda pública/PIB cayó del 52 al 38%.

Comente el efecto del programa fiscal de Nueva Zelanda en el modelo IS-LM sencillo del primer parcial y en el modelo extendido desarrollado en el primer bloque del segundo parcial.

9. Merkel propone una bajada millonaria de impuestos para sacar a Alemania de la crisis

La Unión Cristianodemócrata Alemana (CDU) y su socio bávaro la Unión Socialcristiana (CSU) acudirán a las elecciones generales de septiembre (a la que acuden con una gran ventaja en la intención de voto sobre el PSE) con el propósito de reducir los impuestos en unos 15.000 millones de euros entre 2009 y 2013, según anunció la presidenta del partido y canciller Angela Merkel. Afirmó que esa reducción impositiva es la respuesta “correcta” y “sensata” para hacer frente a la crisis económica.... La propuesta conservadora, favorecerá el crecimiento económico de Alemania, sostuvo la canciller, pese a que los institutos económicos prevén para este año una contracción del 6,3 por ciento y, para 2010, del 0,3 por ciento.

EFE - 29 Junio 2009

- a) ¿Cree que el anuncio de la Canciller alemana de reducciones impositivas en el **futuro** puede tener algún efecto en el **presente**?
- b) ¿Cómo cree que evolucionará el ratio de deuda pública al PIB en alemania cuando se aplique la medida anunciada?

10. Examen Julio 2008.

Lea detenidamente la siguiente noticia y responda a las preguntas formuladas. Emplee las herramientas gráficas y analíticas desarrolladas en clase en sus respuestas.

La preocupación que refleja el mercado de bonos sobre la inflación amenaza con minar la capacidad de la Reserva Federal de estimular la economía estadounidense mediante el recorte agresivo de los tipos de interés. Desde el recorte de 125 puntos básicos (-1.25 %) realizado en Enero, los tipos a largo plazo en el mercado de bonos no han bajado sino que han subido, contribuyendo a reducir la marcha de la economía en lugar de dinamizarla.

Desde el recorte de tipos de Enero, la rentabilidad de los bonos a 30 años ha subido del 4.28 % al 4.67 %. Este aumento refleja la preocupación de los inversores sobre la inflación y la creencia de que a pesar de que los tipos pueden bajar en el corto plazo, no van a permanecer bajos durante mucho tiempo. Esta observación es relevante porque la economía es más sensible a las tasas de interés a largo plazo que a las de corto plazo, que son las que el banco central controla directamente.

Don Kohn, el vicepresidente de la Reserva Federal, reiteró el martes la creencia de que los recortes en los tipos podrían mitigar la contracción del mercado de la vivienda y estimular la economía reduciendo los gastos de endeudamiento, depreciando el dólar y sustentando los precios de las acciones y otros activos financieros. La Reserva Federal también cree que los recortes de tipos pueden reducir el riesgo de una recesión profunda y prolongada.

Tomado de FT.com (26 de Febrero 2008)

Preguntas:

- a) (1 pto) De acuerdo con el texto, ¿Cómo espera el mercado que evolucionen los tipos de interés a corto durante los próximos años (después de la última bajada de tipos en Enero)? En consecuencia, ¿Qué forma tiene la *curva de tipos* de la economía Americana en el momento de la noticia?
- b) (1 pto) ¿Le parece adecuada la opinión del vicepresidente de la Fed sobre el efecto esperable de la bajada de los tipos de interés sobre los precios de las acciones y otros activos financieros?
- c) (1 pto) Suponga que el vicepresidente de la Fed está en lo cierto y la reducción actual de tipos de interés evita una recesión severa en el futuro. Represente esta situación usando el modelo IS-LM ampliado con expectativas de economía cerrada. Considere como situación de partida el caso en que se espera que la economía entre en recesión en el futuro. Estudie el impacto sobre la producción, empleo y tipos de interés corrientes de una expansión monetaria sostenida en el tiempo.

11. Examen septiembre 2008

El Gobernador del Banco de Inglaterra ha comentado recientemente que la década NICE (No Inflacionaria Consistentemente Expansiva) ha terminado. El período de baja inflación, fluctuaciones cíclicas estables y un perfil plano de tipos de interés bajos ha llegado a su final. La inflación creciente, provocada por los altos precios de las materias primas, y las tensiones en los mercados financieros han terminado con la década NICE.

Algunos comentaristas argumentan que las expectativas de inflación a más largo plazo son alcistas debido a los altos niveles de inflación actuales y a la falta de preocupación por parte de algunos bancos centrales sobre su capacidad de garantizar bajos niveles de inflación en estas circunstancias. Pero hay también otros motivos para estar preocupados sobre la tendencia de la inflación a largo plazo. Desde

los años 70, los gobiernos de la OCDE han experimentado un fuerte incremento en sus niveles de deuda. Aunque un número de países (si bien con intensidades diferentes) haya estabilizado o reducido recientemente sus montantes de deuda, dichos niveles todavía se mantienen elevados para tratarse de un periodo de paz.

Frente a la desaceleración inminente, que probablemente llevará a los gobiernos a disminuir su rectitud fiscal, y con previsiones de déficit fiscales al alza debido al envejecimiento de la población, se prevé que los niveles de deuda aumenten todavía más. Se teme que los gobiernos monetizen la deuda y provoquen inflación. La preocupación es que, independientemente de los objetivos de inflación de los bancos centrales, la tendencia de la inflación a más largo plazo se verá afectada por consideraciones fiscales.

Andrew Scott (Publicado en RGE monitor, 21 Mayo 2008)

Preguntas:

- a) (1 pto) Analice el efecto sobre los precios de un aumento en las expectativas de inflación. Estudie el impacto tanto en la demanda agregada como en la oferta agregada y en el equilibrio a corto plazo.
- b) (1.5 pto) De acuerdo con el texto, una segunda amenaza para la estabilidad de precios procede de la reacción de los gobiernos futuros ante el envejecimiento poblacional. Interprete este envejecimiento como un “shock de oferta” que se materializará en el futuro como una reducción del nivel de producción natural de la economía. ¿Como se ajustaría la economía (precios y PIB) ante este “shock” en el futuro? ¿Cómo afectaría a la economía en el presente? (Utilice el modelo extendido con expectativas en su respuesta. Suponga que no se produce ningún otro cambio en la economía).
- c) (1pto) Otro aspecto a tener en cuenta es la evolución del stock de deuda pública preexistente. Considere por ejemplo el caso de la economía Japonesa. Con un ratio de deuda/PIB (B/Y) del 130 %, ¿qué superávit primario es necesario para estabilizar la Deuda (en proporción al PIB) si el tipo de interés nominal es del 2.5 %, la economía crece en términos reales un 1.5 % y la inflación es nula? ¿Y si la inflación fuese del 2 %, con el mismo crecimiento? ¿Cree razonables los temores expresados por el autor del artículo a la vista de este último resultado?