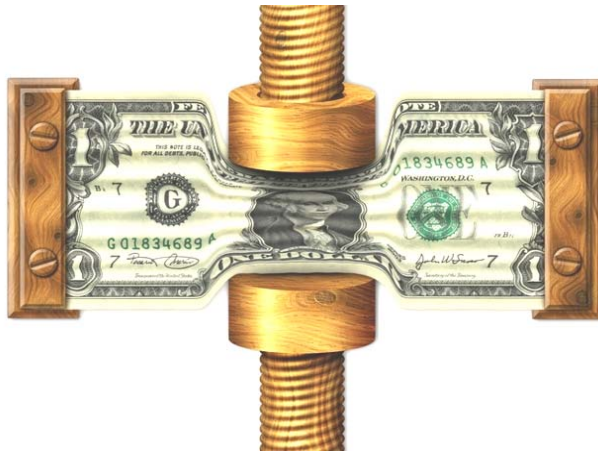




**Tema 2: La concepción tradicional y las teorías modernas de la política económica.**



<http://www.angelgarciabanchs.com/academicexperience.html>

**La concepción tradicional (Tinbergen, 1952; Meade, 1951)**

Hacedor de política benévolo; es decir, de buena voluntad y procura la maximización del bienestar social, no de un grupo, partido político, o de sí mismo

Información completa acerca de en qué consiste el bienestar social, y acerca de la economía, los parámetros, las propiedades estocásticas, y las perturbaciones (si son duraderas, transitorias, nominales, reales, previstas, o no, etc.)

Disponibilidad de suficientes instrumentos de política: tantos instrumentos como objetivos tenga; posiblemente, con un sacrificio o *trade off* entre ellos.

El público reacciona pasivamente frente a cambios en la política económica (valores de los instrumentos), sin anticiparlos. Y si los agentes económicos intentan esquivar los efectos de la política (evadiendo impuestos, fugando capitales), su respuesta es conocida y prevista por el gobierno.

## **La concepción tradicional (Tinbergen, 1952; Meade, 1951)**

La política económica implica que existe:

- (i) una situación deseada;
- (ii) un estado que no coincide con el deseado;
- (iii) instrumentos y
- (iv) capacidad (legal y técnica), y voluntad

La concepción tradicional:

- (i) estabilizadora;
- (ii) evita recesiones y expansiones excesivas;
- (iii) pleno empleo, sin inflación y déficit público y externo

## **La política discrecional**

La política discrecional se caracteriza por el hecho de que el gobierno:

- (i) analiza información sobre el estado de la economía y las perturbaciones que se producen;
- (ii) tiene modelo macro-económico para simular el efecto de las perturbaciones y probar diferentes acciones de política estabilizadora;
- (iii) establece caso por caso los valores de los instrumentos para obtener los resultados deseados, sin seguir un criterio preestablecido o regla; es en ello que consiste la discrecionalidad

En base al conocimiento de la estructura del modelo, la naturaleza de las perturbaciones, la duración de los rezagos en el ajuste de las variables endógenas, la respuesta del público (si existe), el hacedor de política puede mantener siempre las variables endógenas relevantes (producto, empleo, precios, etc.) dentro de una trayectoria predeterminada y óptima (excepto por una perturbación aleatoria, impredecible, y pequeña); es decir, puede procurar la sintonía perfecta (*fine tuning*) como en la teoría del control óptimo (Prescott, 1977)

## **Críticas a la teoría tradicional de la política monetaria**

Gobernantes no benévolos, persiguen objetivos privados (maximizar preferencias individuales o de un grupo, su utilidad, renta, reelección) que pueden o no estar correlacionados con el bienestar social (falla de coordinación). Blackburn y Christensen (1989) y McCallum (1990) hablan de la necesidad de un modelo del sistema político, y Nordlans (1975) del ciclo electoral

El supuesto de que el gobierno tiene información completa acerca de las preferencias y tecnología, qué conoce el modelo, los parámetros, la naturaleza y cuantía de las perturbaciones, los efectos de los instrumentos, y los rezagos ya no se admite en la actualidad. Esto conduce a la preferencia por el uso de *reglas de política*, en vez de la *discreción*

## **Críticas a la teoría tradicional de la política monetaria**

Objetivos ambiciosos y, por ende, insuficientes instrumentos de política; esto puede conducir al problema de la inconsistencia dinámica: cuando se anuncia la política, ésta puede considerarse no creíble, bien porque la regla que es óptima en un período puede dejar de serlo en un próximo período, bien porque contradice otros objetivos

El público no reacciona pasivamente frente a cambios en la política económica; más bien, se anticipa a ella y puede hacer que ésta pase a ser ineficaz (expectativas racionales: uso de toda la información disponible en la formación de expectativas)

## Críticas a la teoría tradicional de la política monetaria

Los puntos sobre la información incompleta y la conducta anticipadora de los agentes son fundamentales en la discusión sobre la *política económica basada en reglas* y sobre su carácter *activista* o *no*

Información incompleta sobre el modelo, las perturbaciones, y los efectos de la política, no sólo en *dirección/signo*, y *cuantía*, sino, sobre todo, en el rezago con que ésta actúa → es difícil evaluar el carácter estabilizador o desestabilizador de la misma

Los rezagos, largos, variables en tiempo, y sujetos a *feedbacks* se deben al tiempo requerido para: (i) el reconocimiento del problema; (ii) análisis y diagnóstico; (iii) diseño del plan de acción; (iv) consulta, discusión y aprobación; y (v) ejecución y efectos

**PM**: rezago interno corto (hasta puesta en marcha), efecto pequeño en el corto plazo (2-3 meses), y efecto mayor en el mediano plazo (8-12) (Rosenbaum, 1985; Romer y Romer, 1989). **PF**: rezago interno largo, pero menor rezago externo (sus efectos se manifiestan más rápidamente)

## Críticas monetaristas a la política monetaria “keynesiana” (Friedman, 1968; Brunner, 1981)

Procurar la *sintonía perfecta* es una *tarea destinada al fracaso* porque no existe información completa sobre el modelo, las perturbaciones, los rezagos, y respuesta del público

La alternancia de auges y recesiones puede ser resultado de las acciones demasiado (o extemporáneamente) expansivas del gobierno en la primera fase, e innecesariamente contractivas en la segunda

Manejo discrecional → inestabilidad permanente  
cambios introducidos en las variables deben ser cada vez mayores (inestabilidad instrumental)

Recomendación: substituir políticas discrecionales por reglas que especifiquen la relación entre los instrumentos (los objetivos intermedios) y los objetivos finales

## Críticas a las reglas

Si la supremacía de la política basada en reglas por encima de la política discrecional es tan evidente, entonces:

- 1) ¿Por qué las reglas son tan infrecuentes? Probablemente, por lo difícil que es diseñar un contrato que obligue a los gobiernos
- 2) ¿Qué objetivos se fijarán? Mientras más, más difícil la gestión
- 3) ¿Cómo ponderarlos si son varios? ¿se mantendrán constantes si cambian las circunstancias?
- 4) ¿Quién establecerá las reglas? ¿ciudadanos en referéndum? ¿el parlamento?, ¿el Ejecutivo?, ¿el BC?
- 5) ¿Quién supervisará su ejecución?
- 6) ¿Se administrarán excepciones (Gran Depresión, Gran Recesión)?
- 7) ¿Y quién administrará las excepciones?

## Reglas activistas versus reglas no activistas

Política discrecional siempre es activista porque reacciona, y es discrecional porque no reacciona de una forma predeterminada, independientemente de si la reacción es variable o constante

Regla no activista: regla de valor constante

Ejemplo de regla no activista: tasa de crecimiento constante de la cantidad de dinero,  $\dot{m} = \dot{m}$ , de Friedman (1948, 1960)

Regla activista: regla de valor variable (función de reacción)

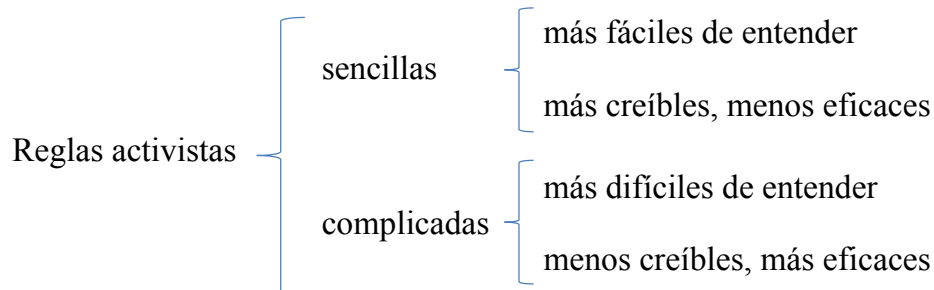
Ejemplo de regla activista: tasa de crecimiento variable de la cantidad de dinero,  $\Delta m_t = 0.00739 - \Delta v_t + 0.25 \cdot (\bar{y}_{t-1} - y_{t-1})$ , de McCallum (1989)

Ambas basadas en la TCD.

## Ventajas de las reglas

- 1) Al explicitar la actuación de las autoridades antes de que ocurra, contribuye a la credibilidad de la política: lo que se espera que hagan las autoridades es cumplir la regla/pauta predeterminada
- 2) Da argumentos a las autoridades para resistirse a presiones políticas
- 3) Reduce el error del público en la formación de expectativas; y, por ende, la incertidumbre

Dado que el público puede predecir las acciones del gobierno también puede frustrar el resultado de la política (discrecional): la única forma de evitar la anticipación de la política por parte del público es efectuando movimientos erráticos (o no esperados) para generar confusión, al costo de generar inestabilidad.



## Ventajas de las reglas

1) Función de pérdida de bienestar del BC:  $L_t = \frac{\alpha}{2} \cdot \dot{p}_t^2 + \varepsilon \cdot (u_t - \bar{u}_t)$

2) Curva de Phillips con expectativas:  
sacrificio entre inflación-desempleo  $u_t = \bar{u}_t - \gamma \cdot (\dot{p}_t - \dot{p}_t^e)$

(2) en (1)  $\rightarrow$   $L_t = \frac{\alpha}{2} \cdot \dot{p}_t^2 - \varepsilon \cdot \gamma \cdot (\dot{p}_t - \dot{p}_t^e)$

3) Función de pérdida de bienestar del BC:  
en términos únicamente de la inflación  $= \frac{\alpha}{2} \cdot \dot{p}_t^2 - \beta \cdot (\dot{p}_t - \dot{p}_t^e)$

con  $\beta = \varepsilon \cdot \gamma$

## Ventajas de las reglas

Regla friedminiana:

$$\dot{p}_t = 0 \Rightarrow \dot{p}_t^e = 0 \Rightarrow L_t = 0$$

Discrecionalidad:

$$\min_{\dot{p}_t} L_t = \frac{\alpha}{2} \cdot \dot{p}_t^2 - \beta \cdot (\dot{p}_t - \dot{p}_t^e)$$

En ambos casos, bajo ER, imposible que ocurra una sorpresa inflacionaria que permita explotar el *trade-off* en (2) entre inflación y desempleo

$$\Rightarrow \dot{p}_t = \frac{\beta}{\alpha}$$

Y bajo expectativas racionales (ER):

$$\dot{p}_t^e = \dot{p}_t = \frac{\beta}{\alpha}$$

$$\Rightarrow L_t = \frac{\alpha}{2} \cdot \left[ \frac{\beta}{\alpha} \right]^2 = \frac{\beta^2}{2\alpha}$$

Fijarse sólo en la sorpresa inflacionaria es dar relevancia en la función de pérdida a una variable, el desempleo, la cual el gobierno no puede afectar a largo plazo: cuando el público tiene la misma información que el gobierno, y forma sus expectativas racionalmente, la discreción es inferior a las reglas (i.e. genera una menor pérdida)

## Reglas activistas versus no activistas

### Modelo Keynesiano

#### Regla activista

$$1) y_t = \gamma \cdot \underbrace{y_{t-1}}_{\text{inercia}} + \delta \cdot m_t + u_t \quad (\text{oferta})$$

$$2) L_t = (y_t - \bar{y})^2 \quad (\text{función de pérdida})$$

$$3) m_t = g \cdot y_{t-1} \quad (\text{regla activista})$$

$$4) y_t = (\gamma + \delta \cdot g) \cdot y_{t-1} + u_t \quad (3) \text{ en } (1)$$

$$5) \bar{y} = \frac{1}{1 - (\gamma + \delta \cdot g)} \cdot u_t \quad (4) \text{ en EQ}$$

$g$  aparece en (5)

$$u_t \sim (0, \sigma_u^2)$$

### Modelo de Sargent y Wallace (1975)

#### Regla fija (es decir, no activista)

$$1) y_t = \gamma \cdot \underbrace{y_{t-1}}_{\text{inercia}} + \delta \cdot (m_t - E_{t-1} m_t) + u_t$$

$$2) L_t = (y_t - \bar{y})^2 + (p_t - \bar{p})^2$$

$$3) E_{t-1} m_t = E_{t-1} (g \cdot y_{t-1}) = g \cdot y_{t-1}$$

$$4) y_t = \gamma \cdot y_{t-1} + u_t \quad (3) \text{ en } (1)$$

$$5) \bar{y} = \frac{1}{1 - \gamma} \cdot u_t \quad (4) \text{ en EQ}$$

$g$  no aparece en (5); regla monetaria, sea o no activista, es neutral; en un contexto de ER, la varianza del producto es independiente de  $g$

## Reglas activistas versus no activistas

### Modelo Keynesiano

#### Regla activista

- 6)  $L_t = [(\gamma + \delta \cdot g) \cdot y_{t-1}]^2$   
 (5) en (2) con  $E_{t-1}(u_t) = 0$
- 7)  $\min_g L_t = [(\gamma + \delta \cdot g) \cdot y_{t-1}]^2$   
 $\Rightarrow 2 \cdot [(\gamma + \delta \cdot g) \cdot y_{t-1}] \cdot [\delta \cdot y_{t-1}] = 0$   
 $\Rightarrow g = \frac{-\gamma}{\delta}$
- 8)  $m_t = \frac{-\gamma}{\delta} \cdot y_{t-1}$  (7) en (3)
- 9)  $L_t = \left[ (\gamma + \delta \cdot \frac{-\gamma}{\delta}) \cdot y_{t-1} \right]^2 = 0$   
 (7) en (6)

### Modelo de Sargent y Wallace (1975)

#### Regla fija (es decir, no activista)

- 6)  $p_t = m_t - y_t + v_t$  (demanda)
- 7)  $p_t = g \cdot y_{t-1} - y_t + v_t$  (3) en (6)
- 8)  $\bar{p} = g \cdot \bar{y} - \bar{y}$  (7) en EQ
- 9)  $\sigma_{\bar{p}}^2 = (g^2 + 1) \cdot \sigma_{\bar{y}}^2$  a partir de (8)
- 10)  $\sigma_{\bar{y}}^2 = \left[ \frac{1}{1-\gamma} \right]^2 \cdot \sigma_{u_t}^2$  a partir de (5)
- 11)  $\min_g L_t = \sigma_y^2 + \sigma_{\bar{p}}^2$   
 $= \sigma_y^2 [1 + (g^2 + 1)]$   
 $\Rightarrow g = 0$

## Reglas activistas versus no activistas

### Modelo Keynesiano

#### Regla activista

En este caso, la regla activista es superior a la no activista (o fija), porque minimiza la variabilidad del producto:

$$\sigma_{\bar{y}}^2 = \left[ \frac{1}{1 - (\gamma + \delta \cdot g)} \right]^2 \cdot \sigma_{u_t}^2$$

es decir:  $g = \frac{-\gamma}{\delta} \Rightarrow L_t = 0$

mientras que:

$$g = 0 \Rightarrow L_t = [\gamma \cdot y_{t-1}]^2$$

### Modelo de Sargent y Wallace (1975)

#### Regla fija (es decir, no activista)

En este caso, con ER, la variabilidad del producto es independiente de la política monetaria (g):

$$\sigma_{\bar{y}}^2 = \left[ \frac{1}{1-\gamma} \right]^2 \cdot \sigma_{u_t}^2$$

Y, cuando la variabilidad de precios también preocupa, la regla fija (g=0) es superior a las reglas activistas, porque, aunque ambas no afectan la variabilidad del producto, la activista puede desestabilizar los precios, reduciendo el bienestar  $L_t^{\text{activista}} > L_t^{\text{no activista}}$



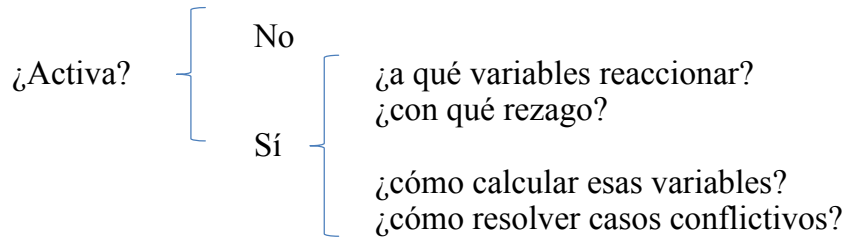
## Elaboración de una política de reglas

Supongamos el objetivo es mantener reducida la tasa de inflación (Brunner y Meltzer, 1995) →

¿Qué usar: el IPC o  $\Delta m$ ? ¿Qué IPC o agregado monetario usar?

¿Trabajar con índices o tasas de crecimiento?

¿Valores fijos, o bandas?



¿Cuál será el criterio de elección de la regla, según su efecto sobre la inflación o su efecto sobre el producto y el empleo?

## Elaboración de una política de reglas

Pero, en general, se exige que una regla sea (Hall y Mankiw, 1994):

- 1) Eficiente: minimice la variabilidad de la variable escogida, dada la variabilidad de las demás
- 2) Sencilla: fácil de entender por el público y que facilite la formación de expectativas (credibilidad)
- 3) Precisa: que no genere dudas
- 4) Transparente: anunciada al público para que la conozca, incluidas las excepciones
- 5) Respuesta: que sujete a responsabilidad a las autoridades (banquero central renuncie si no la cumple)
- 6) Robusta: válida para cualquier modelo de la economía

## **Conclusiones**

- 1) Tendencia a la estabilidad de las economías capitalistas, aunque no haya acuerdo respecto a la velocidad
- 2) Preferible las reglas a la discreción, renunciar a “sintonía perfecta” y la “ingeniería social”, evitando a(de)celeraciones bruscas
- 3) Antes de recurrir a políticas estabilizadoras, considerar sus límites, cómo se relacionan con otras políticas y cómo debe ser el paquete
- 4) Privados miran hacia el futuro y explotan eficientemente toda la información disponible a la hora de formar sus expectativas (ER): su reacción frente a las políticas debe tomarse en cuenta
- 5) El marco institucional es fundamental: patrón oro, TC fijo irrevocable versus TC fijo ajustable y TC flexible

## **Conclusiones**

- 6) Autoridades deben estar conscientes de las limitaciones de info y la restricciones del público: la PE es efectiva sólo si las autoridades tienen y usan eficiente la información no disponible para el público, o si enfrenta restricciones (no libertad de movimientos de capital)
- 7) Recomendable explicitar los objetivos de las políticas, pues el público identificará cuáles son, y en la medida en que sean aceptados la política perderá legitimidad
- 8) Las políticas deben ser consistentes: objetivos no contradictorios
- 9) También deben serlo con las otras políticas y el marco institucional
- 10) Se requiere un compromiso para ganar credibilidad
- 11) Objetivo: reducir magnitud/duración de las fluctuaciones del producto, empleo, e inflación, respecto a los valores de largo plazo