

Centro de Investigación y Docencia Económicas
Maestría en Economía
Macroeconomía Abierta y Finanzas Internacionales
Semestre Agosto-Diciembre 2009

Dr. Ernesto Sepúlveda Villarreal

Prerrequisitos. Macroeconomía II, Matemáticas II, Microeconomía I y Estadística.

Objetivo. Introducir al alumno al estudio formal de la macroeconomía abierta bajo un enfoque intertemporal. El curso se basa primordialmente en el uso de fundamentos microeconómicos para estudiar la determinación de las principales variables macroeconómicas en una economía abierta. Para ello, se analizarán las decisiones intertemporales de agentes racionales y con previsión perfecta en economías con libre movilidad de capitales. A este enfoque se le conoce como la “Nueva Macroeconomía Abierta”.

Descripción. El curso se divide en dos partes. La primera parte abarca los tópicos macroeconómicos básicos de una economía abierta sin dinero. En ella se enfatiza el carácter intertemporal de la cuenta corriente —tanto bajo el enfoque del individuo representativo como del modelo de generaciones traslapadas—, la influencia de la política fiscal sobre la cuenta corriente, y los determinantes fundamentales del tipo de cambio real y de los términos de intercambio. La segunda parte engloba diversos temas fundamentales de finanzas internacionales. Se introduce el dinero en el análisis de una macroeconomía abierta bajo los dos paradigmas principales: precios flexibles y rígidos. Ello permite estudiar numerosos tópicos monetarios, incluyendo la neutralidad del dinero, la dinámica del tipo de cambio, la selección de régimen cambiario, la credibilidad en la política monetaria, y aspectos de coordinación internacional en materia monetaria.

Horario de clase. Miércoles de 7:00 a 10:15 horas.

Horario de oficina. Por ser profesor externo no dispongo de un horario de oficina. Sin embargo, pueden contactarme al correo electrónico esepulve@prodigy.net.mx.

Evaluación. La calificación final se obtendrá a partir de dos evaluaciones: un examen a mitad del curso (50%) y un examen al final del mismo (50%). La duración de cada examen será de dos horas. El primer examen comprenderá los temas de macroeconomía abierta y el segundo comprenderá los temas de finanzas internacionales.

Bibliografía. El material que se presentará en clase se basará fundamentalmente en el libro de Obstfeld y Rogoff (1996), por lo que se recomienda ampliamente su lectura. Sin embargo, la lectura del libro de texto no sustituye asistir a clase, puesto que en ella se amplían los temas expuestos. El estudio de la mayoría de los tópicos se puede reforzar con otros textos especializados (ver bibliografía complementaria).

Recomendaciones: Asistir a todas las clases y llegar a tiempo. Después de cada clase, revisar los tópicos tratados y aclarar dudas. Resolver todos los ejercicios que le entregue el profesor y discutir sus respuestas con sus compañeros. Repasar todas las clases y ejercicios para presentar sus exámenes.

Temario

PARTE I: MACROECONOMÍA ABIERTA

1. **El enfoque intertemporal de la cuenta corriente: modelos de individuo representativo.** (Cap. 1 y 2 Obstfeld y Rogoff;^o Cap. 34 [3.1.1] Grossman y Rogoff;^c Cap. 3.2 Turnovsky;^a Cap. 34 [3.2.1] Grossman y Rogoff.^c)

En esta sección se estudiará la determinación de la cuenta corriente a través del modelo de individuo representativo (MIR). El propósito es ilustrar los principios económicos básicos que rigen los patrones de comercio intertemporal: ¿Cómo se afecta el bienestar con la apertura al mercado de capitales? ¿Cuándo se presenta un déficit o superávit en la cuenta corriente de un país? ¿Cómo influye la política fiscal dicho resultado? Para responder estas preguntas se emplea el MIR, con y sin decisión de inversión, asumiendo inicialmente un país pequeño en horizonte de dos periodos. Posteriormente se analiza la determinación de tasa de interés mundial y la transmisión de eventos económicos entre regiones, usando un modelo de dos países. Luego el MIR de país pequeño se amplía para contemplar un horizonte finito (mayor a dos periodos) e infinito, a fin de analizar la dinámica de la cuenta corriente. Por último se desarrolla una versión simple de dicho modelo bajo incertidumbre para evaluar los efectos de choques estocásticos en la producción sobre la cuenta corriente.

2. **El ciclo de vida, la política fiscal y la cuenta corriente: modelos de generaciones traslapadas.** (Cap. 3, Obstfeld y Rogoff;^o Cap. 34 (3.1.7) Grossman y Rogoff;^c Weil (1989).^a)

El modelo de generaciones traslapadas (MGT) se estudiará en esta sección. Dicho modelo es consistente con el análisis del ciclo de vida y permite incorporar al estudio de la determinación de la cuenta corriente aspectos demográficos. Ello resulta de gran utilidad para explicar algunos hechos estilizados de las economías modernas. Como punto de partida se compararán el cumplimiento de la equivalencia ricardiana en un MIR con vida infinita y el incumplimiento de la misma en una versión sencilla del MGT. Luego se analizará cómo un déficit gubernamental puede afectar la cuenta corriente si altera la distribución de la carga tributaria entre generaciones. Posteriormente se verá cómo la cuenta corriente responde a cambios transitorios y permanentes de la producción, y a cambios demográficos. Esta sección concluye con la inclusión de la inversión y el crecimiento en el MGT, la comprobación de los beneficios del comercio en el mismo modelo, y un análisis

simple de los efectos de políticas tributarias de países grandes sobre la economía mundial cuando se reconoce la heterogeneidad de sus habitantes.

3. El tipo de cambio real y los términos de intercambio (Cap. 4, Obstfeld y Rogoff;^o Cap. 32, Grossman y Rogoff;^a Cap. 34 (3.1.6) Grossman y Rogoff;^c 3.1-3.4 Sarno y Taylor.^o)

En esta sección se estudiarán dos precios relativos que juegan un papel central en el proceso de ajuste de una economía abierta ante diversos choques: el tipo de cambio real y los términos de intercambio. En las secciones 1 y 2 anteriores se supuso la existencia de un solo bien para ilustrar aspectos básicos del comercio intertemporal y la política fiscal. No obstante, en el mundo real los precios relativos de los países cambian y ello afecta su actividad económica y el bienestar de sus habitantes. Por ello, es importante estudiar los determinantes de dichos precios relativos. En primer lugar se hará abstracción de cambios en los términos de intercambio y se estudiarán los determinantes del tipo de cambio real. Se presentará la teoría de la paridad del poder de compra, se introducirá la existencia de bienes no comerciables, se verán los microfundamentos para fijar sus precios relativos, y se ilustrará el efecto Harrod-Balassa-Samuelson. Posteriormente se hará abstracción de cambios en el tipo de cambio real para estudiar los determinantes de los términos de intercambio. Para ello se desarrollará un modelo ricardiano dinámico con bienes comerciables exclusivamente (sin costos de transporte) que permitirá apreciar cómo cambios en productividad afectan los términos de intercambio, la cuenta corriente y el bienestar.

PARTE II: FINANZAS INTERNACIONALES

4. Modelos monetarios de tipo de cambio con precios flexibles (Cap. 8, Obstfeld y Rogoff;^o 2.1-2.4 Turnovsky,^a 2.1-2.3, 6.2-6.2.2 Walsh;^c 6 Sarno y Taylor.^o)

Muchas preguntas cruciales en macroeconomía abierta tienen que ver con aspectos monetarios. En esta sección se introducirá el dinero en el análisis de macroeconomía abierta, asumiendo que los precios son perfectamente flexibles. De esta manera, los resultados que se presenten en esta sección se pueden asociar a equilibrios de largo plazo. Y tales resultados servirán de punto de referencia para los modelos con precios “pegajosos” que se verán más adelante. Esta sección iniciará con la exposición de un modelo monetario simple de tipo de cambio flexible, para luego desarrollar un modelo monetario del tipo de cambio flexible, pero basado en microfundamentos. Posteriormente se relajará el supuesto de que el régimen de tipo de cambio es flexible, para estudiar diferentes regímenes cambiarios que han estado vigentes en numerosos países —y que siguen vigentes en mucho otros—. Específicamente se verán modelos de tipo de cambio fijo, predeterminado y bandas de flotación (*target zone*). Por último se modelará la ocurrencia de ataques especulativos bajo cada uno de estos esquemas cambiarios.

5. **Modelos monetarios de tipo de cambio con precios “pegajosos”** (Cap. 9, Obstfeld y Rogoff;^o 2.5-2.7 Turnovsky;^a 6.2.3, 6.3.1-6.3.3 Walsh.^c)

Los choques monetarios pueden ocasionar cambios sustantivos en la demanda agregada en el corto plazo cuando los precios no son perfectamente flexibles. Más aún, tópicos de finanzas internacionales tan sustantivos como la elección de régimen cambiario y los efectos reales de combatir la inflación serían de poca importancia si en la realidad los precios no exhibieran algún tipo de rigidez. Así, en esta sección se presentarán algunos modelos que asumen que los precios se ajustan lentamente. En primer lugar se verá el modelo clásico Mundell-Fleming-Dornbusch. Este modelo, aunque no permite analizar formalmente la cuenta corriente y los impactos en bienestar (por carecer de microfundamentos), es de gran utilidad para ampliar la perspectiva en el estudio de los efectos de cambios en la política monetaria sobre la dinámica del tipo de cambio, las tasas de interés y la producción. Posteriormente se retomará la discusión sobre la elección de régimen de tipo de cambio y se comentarán las bondades y limitaciones de una unión monetaria. Para concluir el curso se presentarán tres temas relacionados con la falta de neutralidad del dinero en el corto plazo y la conducción de la política monetaria: el modelo de credibilidad en la autoridad monetaria de Kydland-Prescott/Barro-Gordon, un modelo de fijación del tipo de cambio para ganar credibilidad antiinflacionaria y un modelo que muestre los beneficios potenciales de la coordinación internacional en materia monetaria.

^o *Material obligatorio. Su lectura es requerida.*

^c *Material complementario opcional. Su lectura es opcional, pero recomendable.*

^a *Material avanzado opcional. Su lectura se recomienda sólo a los interesados en ampliar o profundizar en algunos temas vistos en clase.*

Libro de Texto

Obstfeld, Maurice y Kenneth S. Rogoff. 1996. *Foundations of International Economics*. Cambridge and London: The MIT Press.

Bibliografía complementaria

Grossman, Gene M y Kenneth Rogoff (Eds.) 1995. *Handbook of International Economics, Vol. 3* Amsterdam: Elsevier North Holland.

Jones, Ronald W. y Peter, B Kenen (Eds.). 1985. *Handbook of International Economics, Vol. 2 International Monetary Economics and Finance*. Amsterdam: Elsevier North Holland.

Sarno, Lucio y Mark P. Taylor. 2002. *The Economics of Exchange Rates*. Cambridge, New York, Port Melbourne, Madrid, Cap.e Town: Cambridge University Press.

Turnovsky, Stephen J. 1997. *International Macroeconomics Dynamics*. Cambridge and London: The MIT Press.

- Walsh, Carl E. 2003. *Monetary Theory and Policy* (2nd edition). Cambridge and London. The MIT Press.
- Weil, P. 1989. "Overlapping Families of Infinitely-Lived Agents", *Journal of Public Economics*, 38:183-198.