

Examen 21 de mayo de 2009

Profesores: Alvaro Forteza y Ianina Rossi

1. (2 puntos) Suponga que rige la paridad de tasas de interés entre los activos en dólares y los activos en yenes.

a) La tasa de interés de los depósitos en dólares es 3% y la tasa de interés de los depósitos en yenes es 5% anual. ¿Cuál es la depreciación esperada del yen en términos de dólares?

b) Suponga que el tipo de cambio futuro esperado, 105 yenes por dólar, permanece constante a medida que la tasa de interés en Japón sube hasta el 10%. Si la tasa de interés en los Estados Unidos permanece constante en 3%, ¿cuál es el nuevo tipo de cambio de equilibrio del yen respecto al dólar?

2. (1 punto) ¿Cuál es el efecto a corto plazo sobre el tipo de cambio de una disminución en el producto (Y), dadas las expectativas acerca de los tipos de cambio futuros? Fundamente su respuesta.

3. (2 puntos) Considere una economía que se encuentra en un equilibrio macroeconómico de corto plazo. El Banco Central deja flotar libremente el tipo de cambio. Analice los efectos en el equilibrio macroeconómico general de corto plazo de una **disminución de la cantidad de dinero**. Considere específicamente los efectos sobre: (i) el tipo de cambio, (ii) el producto, (iii) el empleo y (iv) la tasa de desempleo. Fundamente su respuesta.

4. (2 puntos) Una economía pequeña y abierta que opera con tipo de cambio fijo ha recibido un shock externo favorable, generado por un boom económico en un país vecino. ¿Cuáles son los efectos previsibles de este shock a corto plazo en: a) el producto, b) el tipo de cambio nominal, c) el tipo de cambio real, d) la tasa de interés en moneda local? Fundamente su respuesta.

Pauta de respuesta:

1.a) $R^Y - R^{US\$} = 5 - 3 = 2\% = \frac{E^e - E}{E}$, con E definido como yenes que deben pagarse por cada dólar.

Nota: Es también correcto definir el tipo de cambio al revés, es decir en dólares por yen. Llamémosle al tipo de cambio así definido: $E_{U\$\$/Y\$}$. En ese caso, la paridad de tasas de interés sería: $R^{U\$\$} = R^{Y\$} + \hat{E}_{U\$\$/Y\e . Por lo tanto, con esta definición del tipo de cambio se obtiene: $\hat{E}_{U\$\$/Y\$}^e = -0,02$. Es decir que está disminuyendo la cantidad de dólares que hay que pagar por cada yen. En otras palabras, el yen se está depreciando respecto al dólar y el dólar se está apreciando respecto al yen. Esto es correcto, pero tiene el inconveniente de que en la parte b se utiliza el tipo de cambio esperado definido como yenes por dólar. Un error frecuente fue mezclar ambas definiciones.

1.b) $R^Y - R^{US\$} = 0,10 - 0,03 = \frac{E^e - E}{E} \Rightarrow E = E^e / 1,07 = 105 / 1,07$

Nota: Debido a la mezcla de definiciones de tipo de cambio que comentamos en el punto anterior, varios llegaron a un resultado incorrecto. En la parte "a" del ejercicio, concluyeron (correctamente) que el yen se deprecia respecto al dólar y sin embargo llegaron luego a la conclusión contradictoria con la anterior de que el tipo de cambio actual sería mayor al esperado expresado en yenes por dólar, es decir que concluyeron que el tipo de cambio actual sería mayor a 105.

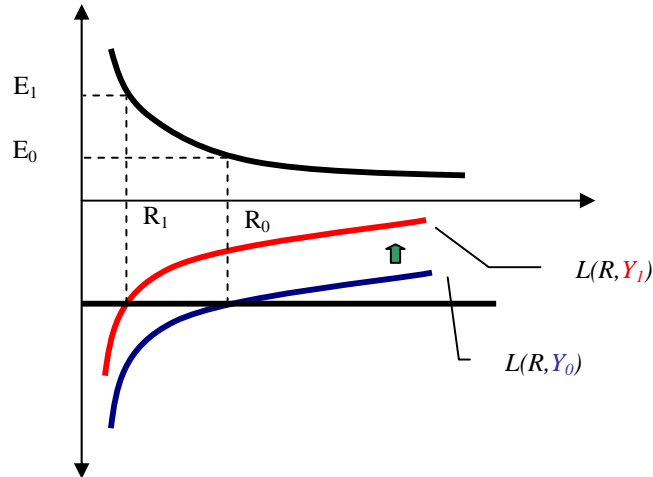
Quienes eligieron trabajar con el tipo de cambio definido como dólares por yen, debieron luego identificar el tipo de cambio esperado como: $E_{U\$\$/Y\$}^e = 1/105$. Habrían obtenido entonces que: $R^{U\$\$} - R^{Y\$} = \hat{E}_{U\$\$/Y\$}^e = (E_{U\$\$/Y\$}^e - E_{U\$\$/Y\$}) / E_{U\$\$/Y\$}$

Es decir que:

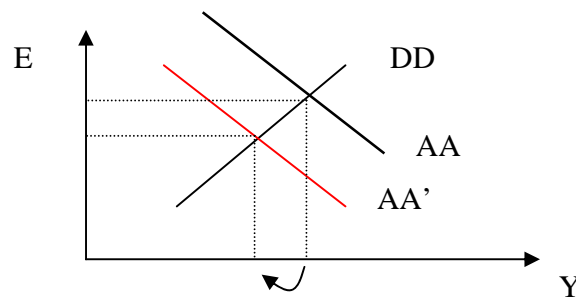
$$0,03 - 0,10 = (1/105) / E_{U\$\$/Y\$} - 1 \Rightarrow E_{U\$\$/Y\$} = (1/105) / 0,93$$

2. Al disminuir el producto cae la demanda real de dinero local, con lo cual el tipo de cambio tiende a aumentar. Se produce una disminución de la tasa de interés en moneda local. La gente empieza a pasarse a moneda extranjera, sube el tipo de cambio y esto mismo reduce la depreciación esperada de la moneda local. De esta manera, el retorno esperado de los depósitos en las dos monedas vuelve a igualarse.

Gráficamente:



3. Podemos representar la situación con el siguiente diagrama:

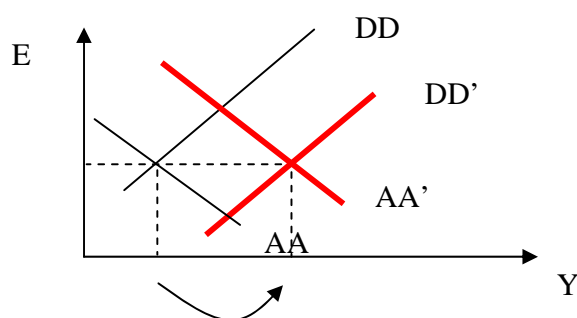


La disminución de la cantidad de dinero desplaza la curva de activos (AA) hacia la izquierda: para cada nivel de producto (Y) la tasa de interés en pesos aumenta (debido a la menor liquidez). Los tenedores de riqueza se pasan al activo en pesos y hacen bajar el tipo de cambio. A su vez, la disminución del tipo de cambio aumenta el retorno en pesos del depósito en dólares, con lo cual se restablece la paridad de tasas de interés, en un nivel de retorno más alto para los dos tipos de depósitos.

Prevedemos entonces: (i) Disminución del tipo de cambio. Intuición: la menor liquidez conduce a una valorización de la moneda local. (ii) Se reduce el producto. Intuición: la apreciación de la moneda local reduce la demanda externa por los productos internos, es

decir que se reduce la demanda de exportaciones del país. (iii) El empleo cae, arrastrado por la caída de la demanda de trabajadores que hacen las empresas. (iv) La tasa de desempleo aumenta, debido a la disminución del empleo.

4. La demanda que ejerce el país vecino por los productos del país en cuestión aumenta. La curva DD se desplaza hacia la derecha. El tipo de cambio tendería a apreciarse si no interviniera el Banco Central (BC). Dado que estamos en tipo de cambio fijo, el BC debe comprar moneda extranjera al tipo de cambio comprometido. El tipo de cambio nominal entonces no se modifica y el tipo de cambio real tampoco. Al comprar moneda extranjera, el BC está volcando dinero en la plaza y la curva AA se desplaza hacia la derecha. El producto aumenta. La tasa de interés en moneda local es constante e igual a la internacional debido al tipo de cambio fijo. En resumen: a) el producto aumenta, b) el tipo de cambio nominal no se modifica, c) el tipo de cambio real no se modifica y d) la tasa de interés tampoco se modifica.



Notas: (i) Algunos supusieron que el boom en el país vecino estaba asociado con un aumento de precios internacionales. *En esas condiciones*, es válido concluir que el tipo de cambio real aumenta. Damos por buena esa respuesta cuando es claro que se está considerando un shock en el que los precios internacionales aumentan. (ii) Alguno supuso que asociado al boom se producía un aumento de la tasa de interés internacional y argumentó que eso llevaría a un aumento de la tasa de interés en la moneda local en la misma medida. Eso también es correcto. Damos por buena esta respuesta cuando el supuesto de aumento en la tasa de interés externa es explícito.