

Documentos de Investigación

**EXPECTATIVAS Y POLÍTICAS DE
ESTABILIZACION**

Richard Roca

Documento de Investigación: DI 02-001

<http://economia.unmsm.edu.pe/Linea/Investigacion/DI:02-001>

**Instituto de Investigaciones de Economía
Facultad de Ciencias Económicas
Universidad Nacional Mayor de San Marcos**

Lima- Perú

Octubre 2002

LAS EXPECTATIVAS Y LA POLÍTICAS DE ESTABILIZACION

Richard Roca

Documento de Investigación: DI: 02-001
Instituto de Investigaciones de Economía
FCE-UNMSM

Octubre 2002

Resumen

Este documento se estudia al forma como las expectativas influyen en las políticas anti-inflacionarias. Destaca la importancia de contar con credibilidad y se señala que si las expectativas son racionales el costo del ajuste puede ser menor. Si las expectativas son adaptativas la desinflación seria costosa llevando inclusive a un aumento de la tasa de interés nominal en el corto plazo para reducirse en el mediano y largo plazo

Summary

This document studies to the form as the expectations influence in the anti-inflationary policies. It emphasizes the importance of counting on credibility and it is indicated that if the expectations are rational the cost of the adjustment can be smaller. If the expectations are adaptive the expensive serious desinflación taking including a an increase of the nominal interest rate in the short term to be reduced in the medium and long term.

Richard Roca
Universidad Nacional mayor de San Marcos y
Pontificia Universidad Católica del Perú

E-mail: rhroca@yahoo.com

Web: <http://economia.unmsm.edu.pe/prof/rroca>

LAS EXPECTATIVAS Y LAS POLITICAS DE ESTABILIZACION

Richard Roca¹

Se da el nombre de "expectativas" a las previsiones que los agentes realizan sobre la magnitud en el futuro de las variables económicas. El comportamiento económico de los agentes dependerá, lógicamente, de cuáles sean sus expectativas sobre el futuro.

En los años cincuenta Phillip Cagan desarrolla la hipótesis de las expectativas adaptativas según las cuales los agentes forman sus pronósticos sobre el futuro haciendo una extrapolación del pasado, así por ejemplo las expectativas adaptativas sobre la inflación del siguiente periodo sería un promedio geométrico ponderado de las tasas de inflación observadas en el presente y las del pasado. En 1961 John Muth formuló una serie de críticas a las expectativas adaptativas y formuló una nueva hipótesis de formación de expectativas según las cuales los agentes usan toda la información relevante disponible, no desperdician información, saben que equivocarse sistemáticamente es costoso por lo que sus predicciones si bien no son exactas deberían ser acertadas en promedio y sus errores deben ser mínimos y aleatorios. Se supone además que los agentes actúan como si entendieran de economía, como si conocieran el modelo económico relevante. A este tipo de formulación de expectativas Muth le dio el nombre de expectativas racionales.

En los setenta se publicaron una serie de trabajos en las que se mostraba que si los agentes económicos formaban sus expectativas de manera racional la política económica sistemática sería inefectiva inclusive en el corto plazo. Robert Lucas, Thomas Sargent y Robert Barro encabezaron esta nueva corriente que fue denominada como los nuevos clásicos pues llegaban a la misma conclusión de que la política económica no era necesaria para alcanzar el pleno empleo. Este era automático.

Las Expectativas y las decisiones económicas:

Las expectativas juegan un rol trascendental en las decisiones que toman los agentes económicos y en el éxito de las políticas de estabilización. veamos algunos ejemplos:

Los reclamos salariales de los trabajadores, y los aumentos que los empresarios están dispuestos a conceder, dependen de las expectativas que ambos tengan sobre el comportamiento de las ventas de la empresa y la inflación en el futuro próximo si no creen que la política de estabilización reducirá la inflación exigirán un aumento de salarios mas alto que el que exigirían si confiaran en el programa antiinflacionario..

¿Ante un déficit fiscal actual los consumidores esperarían que el gobierno aumente la cantidad de dinero para financiarla o que reduzca los gastos y ya no tenga que aumentar la emisión primaria y por lo tanto pensar que la inflación caerá?

¹ Profesor de Economía de la Universidades Ricardo Palma, San Marcos y Pontificia Universidad Católica del Perú. Correo: rhroca@yahoo.com Pagina Web: <http://economia.unmsm.edu.pe/prof/rroca>

Estos ejemplos ponen de manifiesto que muchas decisiones económicas dependen no sólo de lo que ocurre actualmente, sino también de las expectativas sobre el futuro y el éxito de los programas antiinflacionarios.

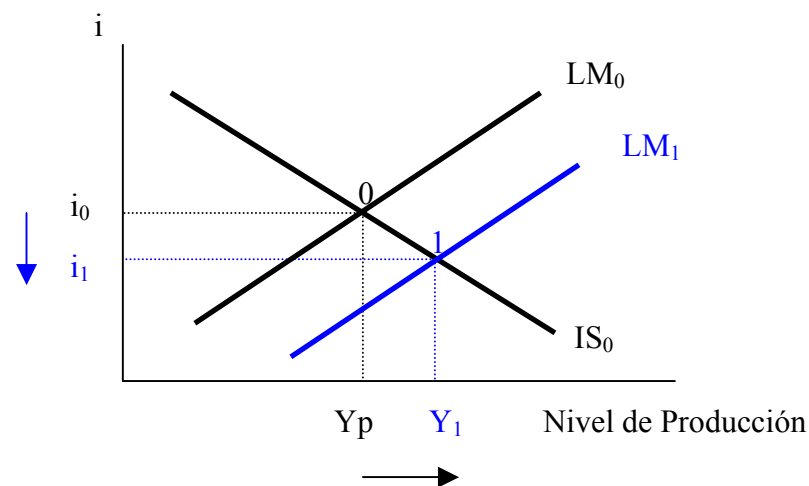
Las expectativas en los modelos macroeconómicos

Las decisiones de inversión (I) dependen del tipo de interés real (r). La elección entre el dinero y los bonos depende de la tasa de interés nominal (i). Por lo tanto, el tipo de interés real entra en la relación IS, mientras que el tipo de interés nominal entra en la relación LM.

A continuación veamos como influenciarían las expectativas en la macroeconomía con un modelo simple tipo IS LM a largo plazo.

A corto plazo, un aumento de la tasa de crecimiento del dinero (m) normalmente provoca una disminución tanto de la tasa de interés nominal como del tipo de interés real

Fig.1 Crecimiento monetario y Tasa de interés a corto plazo

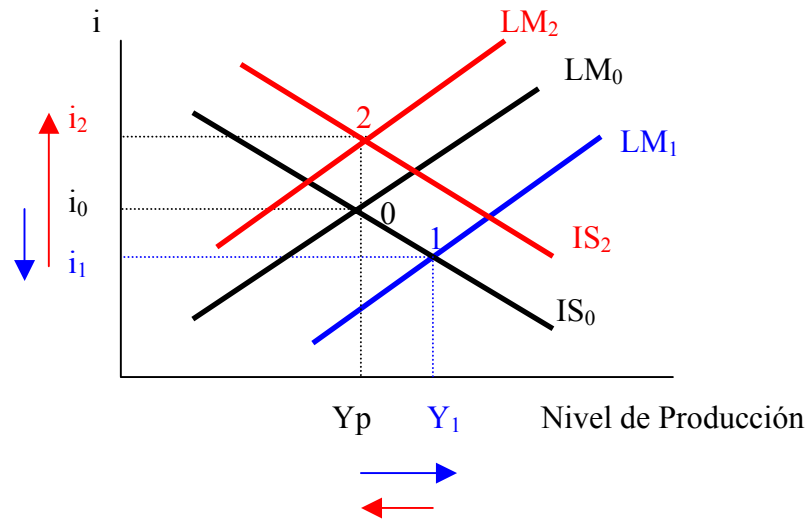


Aquí el aumento de la tasa de crecimiento de dinero inicialmente aumenta los saldos reales y baja la tasa de interés nominal pues los precios crecen lentamente o dicho de otra manera la inflación es pequeña y la inflación esperada es menor aun.

A mediano plazo comienza a ajustarse las expectativas inflacionarias, lo cual hace subir la misma inflación con mayor rapidez desplazando la curva LM hacia izquierda hacia LM_2 pues se van reduciendo los saldos reales. Por otro lado el aumento de la inflación esperada reduce el costo real del capital por lo que la curva IS se desplaza hacia la derecha a IS_2 incrementándose la tasa de interés nominal hacia i_2 como se muestra en la figura

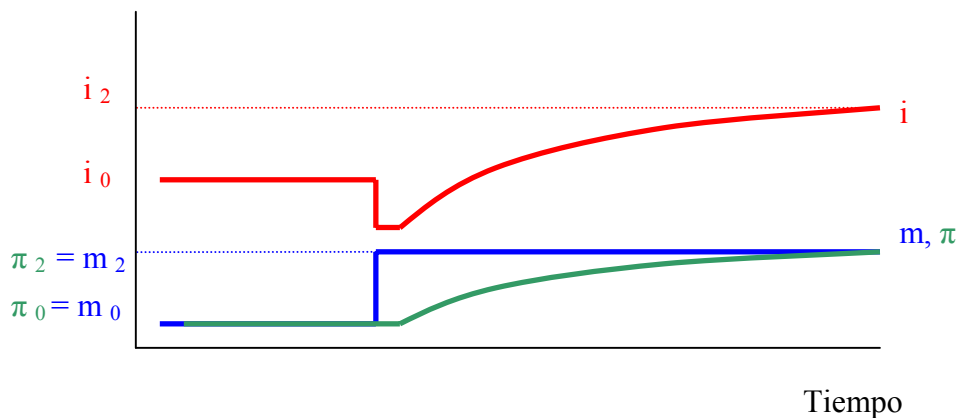
A largo plazo, un aumento del crecimiento del dinero no afecta al tipo de interés real y eleva el tipo de interés nominal en la misma cuantía y el nivel de producción vuelve al nivel de pleno empleo como se muestra en la figura 2.

Fig.2 Crecimiento monetario y tasa de interés a largo plazo



El economista norteamericano Irving Fisher propuso que a mediano plazo las variaciones de la inflación se traducen en variaciones equivalentes del tipo de interés nominal, en su honor a esta hipótesis se la conoce con el nombre de efecto de Fisher o hipótesis de Fisher. La evidencia empírica sugiere que las variaciones de la inflación acaban traduciéndose en variaciones del tipo de interés nominal, aunque después de un largo periodo como se muestra en la figura 3

Fig.3 Crecimiento monetario y evolución de la tasa de interés

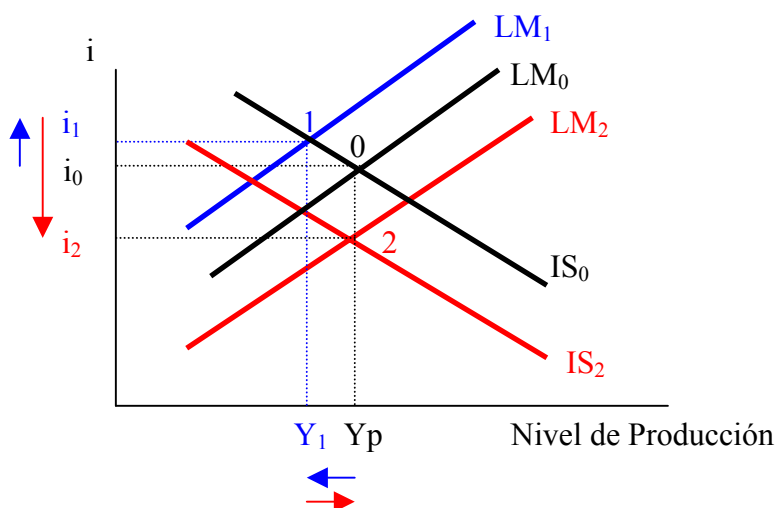


Las Políticas Antiinflacionarias

El éxito de un programa de estabilización dependerá no solo de las medidas que se tomen sino también de las expectativas de los agentes económicos los cuales reflejarían la información y la confianza del público en la efectividad de las medidas. Supongamos que el gobierno desea bajar la inflación para lo cual baja la tasa de crecimiento del dinero a la tasa inicial m_1 . Si no se informa adecuadamente de las medidas o si las expectativas de los agentes son adaptativas o si tienen expectativas racionales pero no confían en el gobierno el efecto inicial puede ser el de un aumento de la tasa de interés nominal acompañado de una recesión como se muestra en la siguiente figura 4 a largo plazo la economía tendería al punto 2 si se reduce sostenidamente la tasa de crecimiento del dinero al nivel inicial, pero, podría ser a costa de un elevado costo recesivo si los agentes no tienen expectativas racionales o si el gobierno no tiene credibilidad.

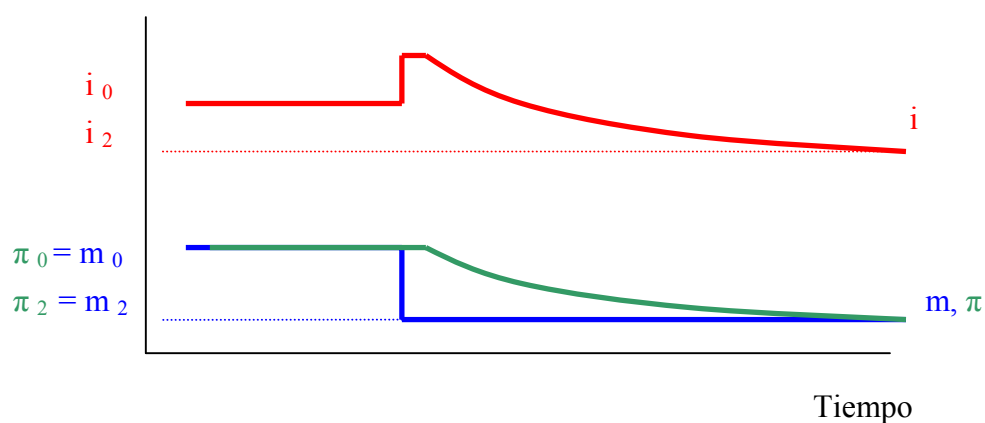
Inicialmente la caída de la tasa de crecimiento del dinero, si no reduce la tasa de inflación en el mismo porcentaje, haría que se reduzca los saldos reales lo cual trasladaría la curva LM hacia la izquierda a LM_1 ; si todavía no cambian las expectativas inflacionarias, por desconfianza o expectativas adaptativas, la curva IS todavía no se desplaza dándonos el punto 1 con una tasa de interés nominal mas alta y un menor nivel de producción. Posteriormente cuando caiga fuertemente la tasa de inflación la curva LM se desplazaría hacia LM_2 la reducción de las expectativas inflacionarias desplazaría la IS hacia abajo a IS_2 . La economía se dirigiría, a largo plazo, al punto 2 donde la tasa de inflación es igual a la tasa de crecimiento del dinero m_2 , la tasa de interés nominal es i_2 , y el nivel de producción es también igual al inicial de pleno empleo.

Fig.4 Inflación, Tasa de interés, producción y expectativas



El paso del punto 0 al punto 1 en la figura 4 debido a la caída de la tasa de crecimiento del dinero sigue la misma lógica del paso del punto 0 al punto 1, mostrado en la figura 1, cuando se incrementaba la tasa de crecimiento del dinero en el corto plazo.

Fig. 5 Reducción del crecimiento monetario y evolución de la tasa de interés



Bibliografía:

Cagan, P. (1956) The monetary dynamics of hyperinflations.

Dornbusch, R. y S. Fischer (1987) Macroeconomía.

Fisher, I. (1910) Interest rate.

McCallum, B. (1989) Monetary Economics.

Mundell, R. (1970) Monetary Economics.

Muth, J. (1961) Rational expectations and the theory of price movements.

Roca, R. (1992) Determinantes de la tasa de interés. En Internet:

<http://economia.unmsm.edu.pe/prof/roca>