

Caso de estudio:

“Tasa de interés, demanda agregada, producción e inflación”

Gali y Monacelli (2005) analizan cuáles son los efectos de la tasa de interés en las decisiones de gasto de los agentes económicos, en la producción y en la tasa de inflación.

Para conseguirlo construyen un modelo teórico compuesto por tres ecuaciones estructurales. Dichas ecuaciones son la función IS, la curva de Phillips y la regla de Taylor.

La función IS se deriva del comportamiento de consumidores que toman decisiones de gasto a través del tiempo. De acuerdo con esta función IS, existe una relación inversa entre la tasa de interés y demanda agregada, la cual se explica a través del consumo, la inversión y la balanza comercial, respectivamente.

Conforme aumenta la tasa de interés los consumidores prefieren posponer el consumo actual y ahorrar esos recursos para tener más recursos en el futuro. Lo anterior implica que al aumentar la tasa de interés se encarece el consumo actual en relación con el futuro. De manera similar, si baja la tasa de interés, los consumidores adquieren más bienes en el presente.

En la medida que aumenta la tasa de interés los agentes económicos posponen sus decisiones de inversión, pues para hacerlo deben demandar fondos prestables (pedir prestado), lo que implicaría pagar más recursos en el futuro. De manera similar, si baja la tasa de interés, los agentes económicos aumentan su gasto en bienes de inversión.

Si aumenta la tasa de interés se encarecen los bienes domésticos en comparación con los bienes extranjeros. Por lo tanto, en el extranjero se demandan menos los bienes domésticos (bajan las exportaciones) y en la economía doméstica aumenta la demanda por bienes extranjeros (suben las importaciones). Por ende, baja la balanza comercial.

La curva de Phillips propone que existe una relación positiva entre producción e inflación, lo cual se justifica mediante el comportamiento de empresas que toman decisiones de producción y de precios a través del tiempo. Estas empresas se establecen precios en el sentido de Calvo (1983). Lo anterior significa que son productores con información imperfecta en un esquema de competencia monopolística, es decir, existe un gran número de competidores que producen bienes similares, pero no idénticos, cuyas características que le agradan a los consumidores y que tienen diferente información acerca del funcionamiento del mercado. Por ejemplo, si estas empresas observan que baja la demanda, reducen su producción, con lo que bajan sus costos de producción y las motiva a establecer precios menores.

La regla de Taylor establece que el gobierno banco central interviene en la economía utilizando la tasa de interés como instrumento de política económica. La regla de Taylor propone que el banco central tiene niveles objetivo de producción y de inflación. Si, por ejemplo, si la producción o la inflación son mayores a sus respectivos

objetivos, el banco central elevaría la tasa de interés. La misma lógica aplica si la producción o la inflación fueran inferiores a los objetivos establecidos.

Para resumir el canal de transmisión de este modelo considere el siguiente ejemplo. Suponga que en la economía la producción y la inflación son iguales a sus respectivos objetivos. Sin embargo, hay un choque exógeno en la inflación, de forma que la inflación es superior a su nivel objetivo. De acuerdo con la regla de Taylor, el banco central elevaría la tasa de interés. Según la función IS, al aumentar la tasa de interés bajaría el consumo, la inversión y la balanza comercial, es decir, disminuiría la demanda agregada. Según la curva de Phillips, algunas empresas detectarían esta reducción de la demanda, por lo que disminuirían la producción y bajarían sus costos marginales, por lo que establecerían precios más bajos, lo que provocaría menor inflación.

Para verificar el funcionamiento del modelo teórico, se utilizan datos para Estados Unidos y Canadá que abarcan desde el primer trimestre de 1963 hasta el cuarto trimestre de 2002 (Gali y Monacelli, 2005: 723-725). Sus resultados empíricos verifican el canal de transmisión teórico descrito en el párrafo anterior. La regla de Taylor reacciona a cambios de la inflación y de la producción como afirma la teoría; la demanda está relacionada inversamente con el consumo, la inversión y la balanza comercial; la producción reacciona directamente a las variaciones de la demanda, mientras que la inflación cambia en el mismo sentido que la producción.

Referencias:

Calvo, G. (1983). Staggered prices in a utility-maximizing framework. Journal of monetary Economics, 12(3), 383-398. Disponible en: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/0304393283900600>

Gali, J. y Monacelli, T. (2005). Monetary policy and exchange rate volatility in a small open economy. The Review of Economic Studies, 72(3), 707-734. Disponible en: <https://apps.utel.edu.mx/recursos/files/r161r/w25523w/SSRN-id859564.pdf>