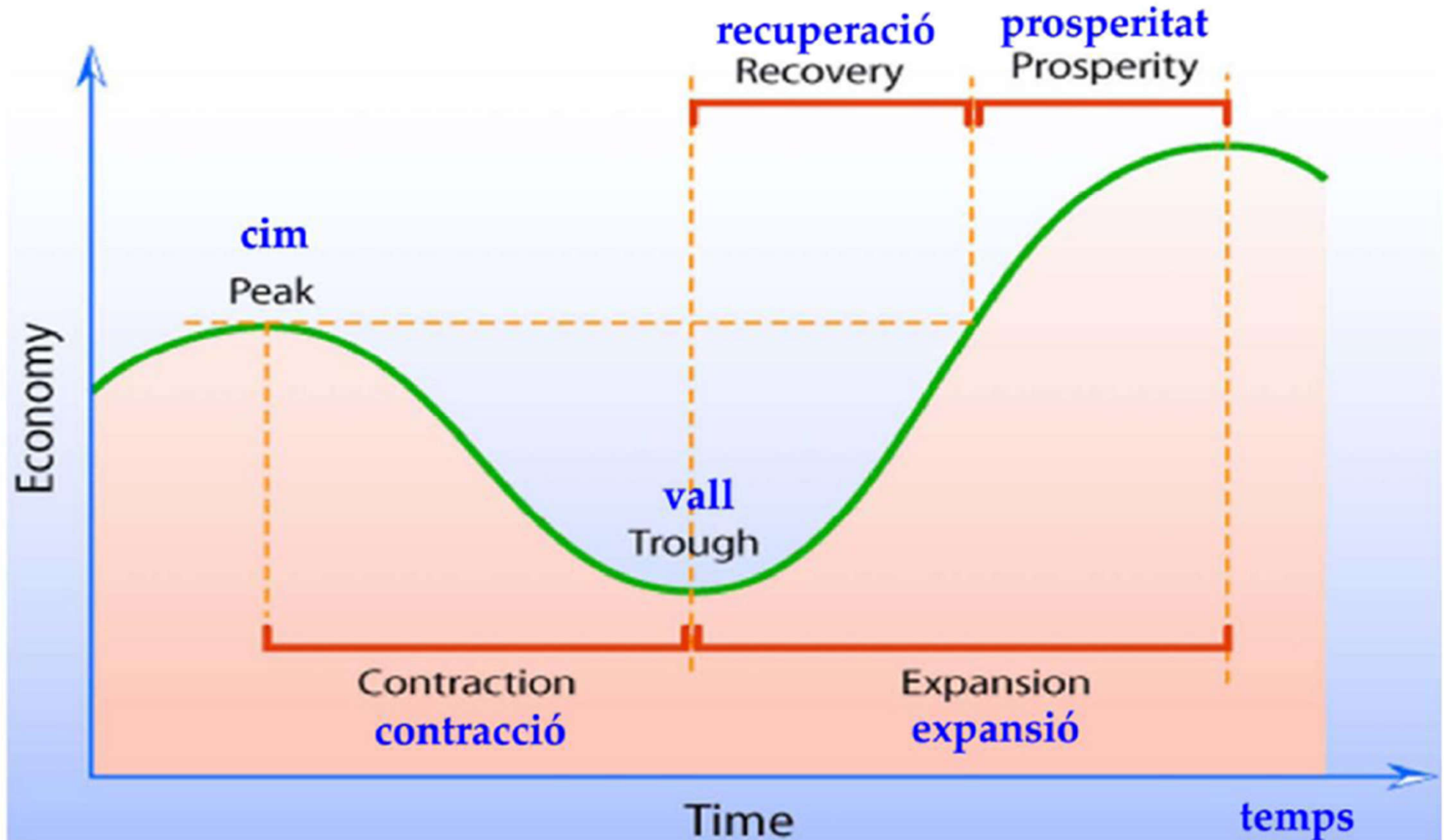
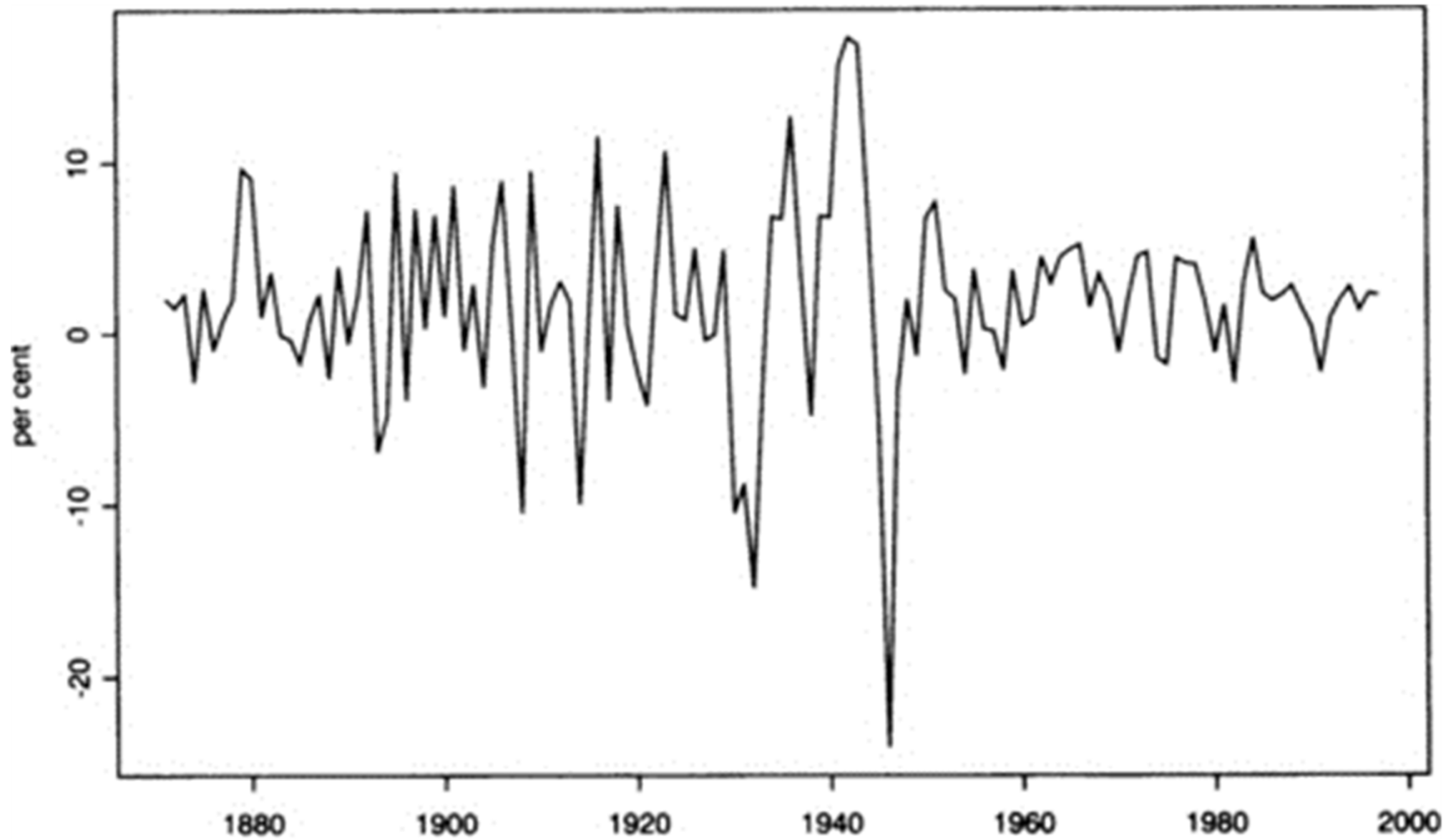


Cicle econòmic

- Expressió que fa referència a les oscil·lacions de l'activitat econòmica general.
- El cicle és recurrent però no periòdic.
- La durada és irregular (5 a 10 anys).
- La magnitud de la fluctuació és relativament petita ($\pm 5\%$ del PIB).
- Les economies més desenvolupades tenen un cicle més esmorteït que les menys desenvolupades.

Visió estilitzada del cicle econòmic





Taxa de variació anual del PIB real per càpita dels EUA 1871–1997

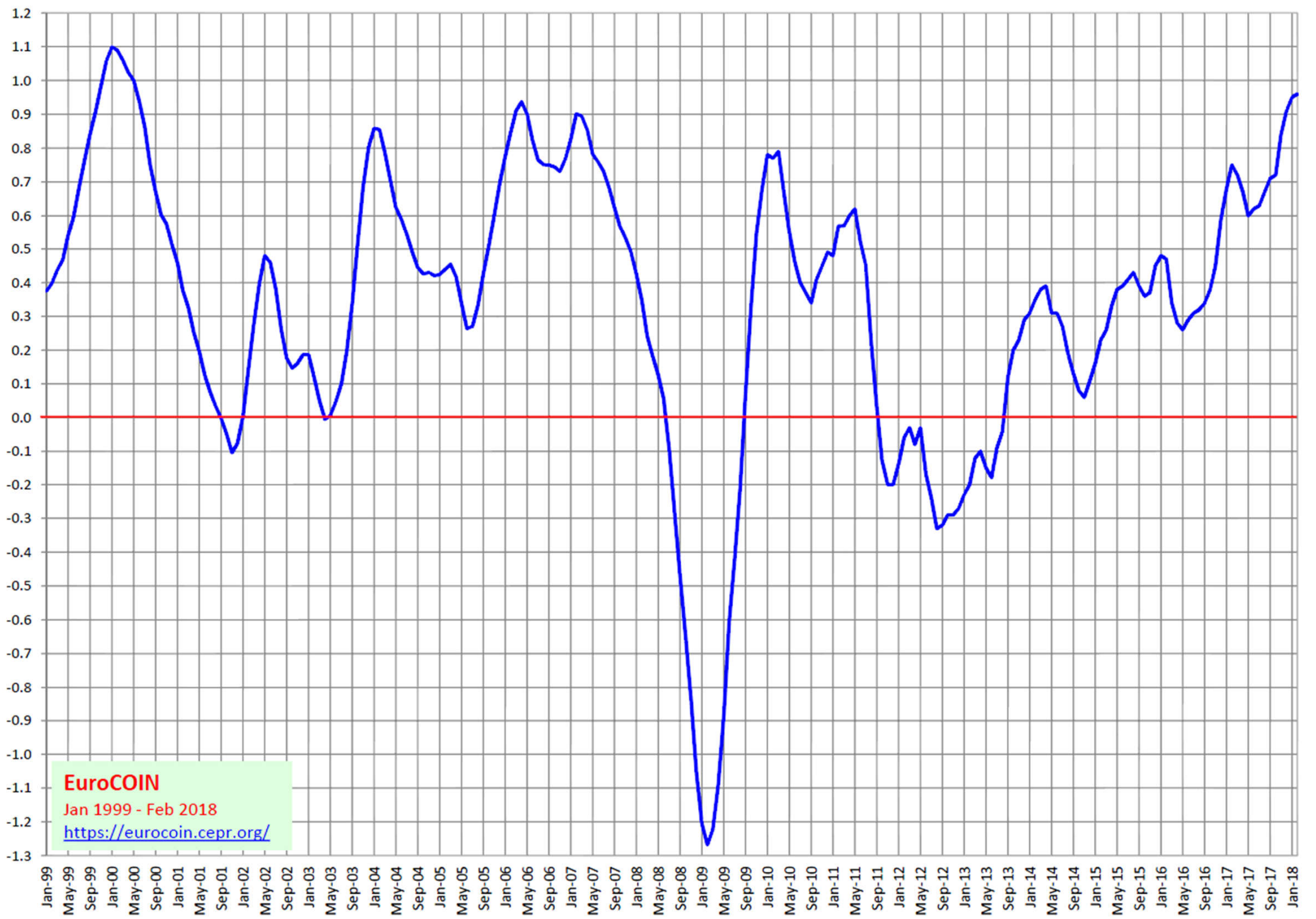
Paul Ormerod (1999): *Butterfly Economics. A New General Theory of Social and Economic Behavior*

Variable procíclica/contracíclica

- Una variable procíclica típicament es mou en el mateix sentit que l'activitat econòmica agregada (amunt en expansions, avall en contraccions).
- Exemples: producció industrial, consum, inverisó, ocupació, estoc monetari, taxa d'inflació, preus de les accions, taxa d'interès nominal.
- Una variable contracíclica típicament es mou en sentit oposat a l'activitat econòmica.
- Exemple: taxa d'atur.

Indicadors

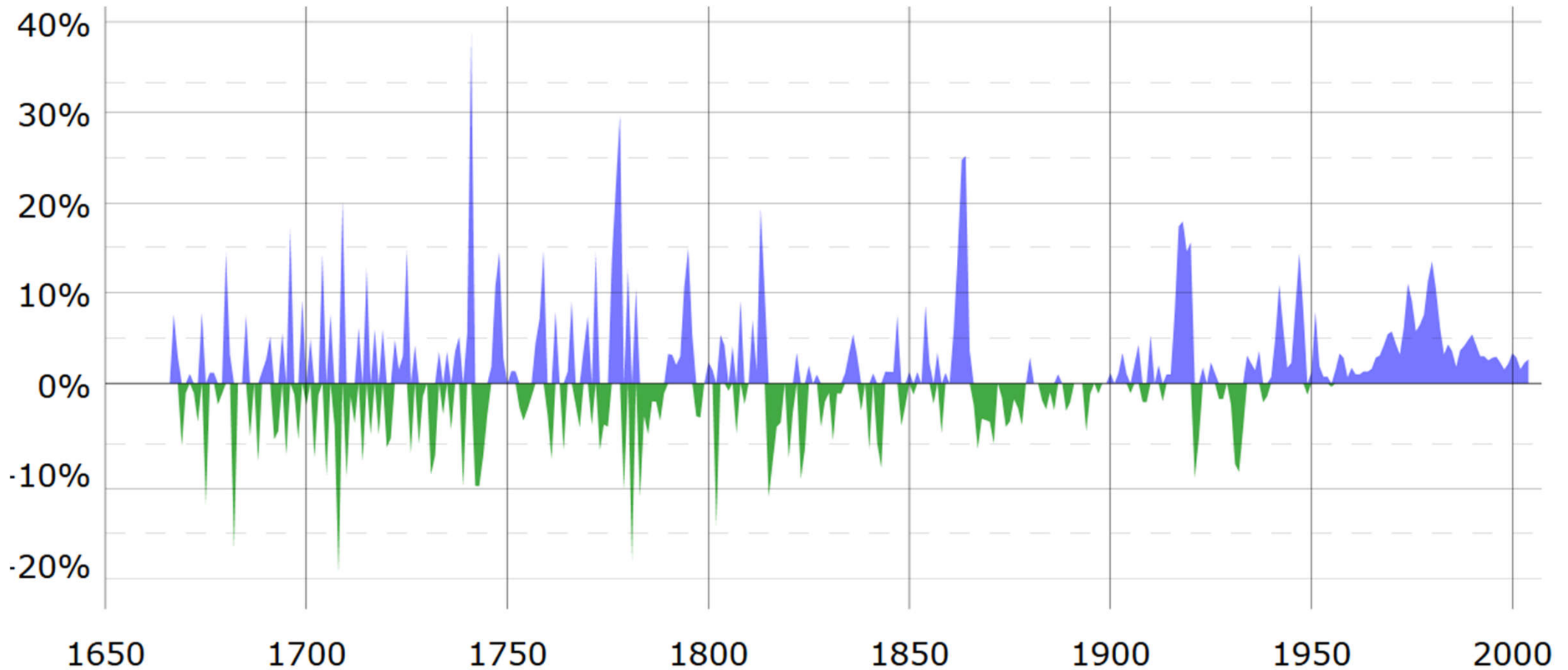
- Indicador avançat del cicle: variable amb punts d'inflexió que tendeixen a precedir els punts d'inflexió del cicle (exemple: estocs de béns).
- Indicador coincident: variable que arriba a les inflexions aproximadament al mateix temps que el cicle (exemples: producció industrial, consum, atur). L'euroCOIN és un indicador coincident de l'activitat econòmica de l'eurozona.
- Indicador retardat: variable les inflexions de la qual tendeixen a ocórrer després de les del cicle.



Deflació: causes

- La deflació de demanda és deflació causada per una contracció de la demanda agregada.
- La deflació d'oferta (deflació de costos o deflació induïda per la productivitat) és deflació provocada per guanys de productivitat, típicament deguts a innovació tecnològica ràpida.

Taxa d'inflació anual històrica dels EUA



https://upload.wikimedia.org/wikipedia/commons/2/20/US_Historical_Inflation_Ancient.svg

Mecanisme de deute-deflació de Fisher

Sobreendeutament \Rightarrow liquidació de deutes \Rightarrow

\uparrow venda d'actius (venda forçada) +

\downarrow dipòsits bancaris (es tornen els préstecs bancaris) \Rightarrow

\downarrow net patrimonial d'empreses (per $\downarrow P$) + \uparrow fallides \Rightarrow

\downarrow beneficis $\Rightarrow \downarrow I + \downarrow$ ocupació \Rightarrow

$\Rightarrow \downarrow I + \downarrow C \Rightarrow \downarrow DA \Rightarrow$

$\Rightarrow \downarrow P + \uparrow$ pessimisme + pèrdua de confiança \Rightarrow

$\Rightarrow \uparrow$ estalvi + \downarrow préstecs demanats $\Rightarrow \downarrow DA \Rightarrow \dots$

Efectes d'una deflació persistent

- Endarreriment de compres
- Reducció dels beneficis
- El valor del deute augmenta en termes reals
- Fallides, bancarrotes i restricció del crèdit
- Disminució de la riquesa
- Causació inversa: la deflació dels preus dels actius porta a una deflació segons l'IPC (↓ preu béns)

Deute quan hi ha deflació: un exemple

- Una empresa té un deute nominal de $B = 1.000$ EUR i el nivell de preus és $P = 100$. Llavors, en termes reals, l'empresa deu $B/P = 1.000/100 = 10$.
- Suposem que l'empresa paga el 10% del deute i el nivell de preus cau un 20%. Ara el deute nominal és $B' = 900$ EUR i el nivell de preus és $P' = 80$.
- En termes reals, el deute de l'empresa a $B'/P' = 900/80 = 11,25$. Conclusió: el deute real de l'empresa ha augmentat (un 12,5%) tot i que el deute nominal s'ha rebaixat (un 10%).

Teoria de la recessió de balanços

- Proposada per Richard Koo per a explicar la deflació japonesa de la dècada de 1990 i 2000.
- La teoria manté que:
 - (i) una caiguda del preu dels actius obliga les empreses a passar de maximitzar beneficis a minimitzar deutes; i
 - (ii) aquest canvi inicia una espiral de demanda agregada decreixent i deixa l'economia insensible a canvis en la taxa d'interès.

Fisher contra Koo

- Segons Fisher, la deflació és el motor de la recessió i el sector real es veu afectat després de diverses etapes (canvis monetaris i de preus passen primer).
- Segons Koo, la recessió és causada per la caiguda en el valor dels actius i la deflació és efecte i no causa de la recessió: en una recessió de balanços el PIB cau primer, ja que les empreses deixen d'endeutar-se i gastar i se centren en pagar deutes. Com a resultat, la demanda es contrau, l'economia s'atura i els preus de béns i actius disminueixen. Això fa més urgent a les empreses reduir el deute.

Visions del cicle econòmic

- 1. Dels 'economistes d'aigua dolça'. Diuen que els mercats funcionen bé mentre les forces de mercat estiguin lliures d'interferències del govern.
- 2. Dels 'economistes d'aigua salada'. Mantenen que les crisis i recessions són causades per falles del mercat, insuficient informació i/o manca de regulació o supervisió apropiades.
- 3. Economistes heterodoxos. Aprofundeixen la visió 2 invocant causes estructurals de les crisis i les recessions, com la distribució de la renda.

La visió heterodoxa del que ha passat

- Les polítiques econòmiques no s'ha orientat a assolir plena ocupació sinó a reduir la inflació.
- La societat ha acceptat les visions conservadores.
- Les empreses no intenten obtenir beneficis amb la inversió sinó reduint el nombre de treballadors.
- El poder de negociació dels treballadors s'ha debilitat i ha caigut la part del PIB que va a salaris.
- El creixement no es fonamenta en consum basat en salaris creixents sinó en deute de famílies o en salaris baixos que impulsen les exportacions.

El 'Consens de Washington'

Original Washington Consensus

"Augmented" Washington Consensus the previous 10 items, plus:

-
- | | |
|---|---|
| 1. Fiscal discipline | 11. Corporate governance |
| 2. Reorientation of public expenditures | 12. Anti-corruption |
| 3. Tax reform | 13. Flexible labor markets |
| 4. Financial liberalization | 14. WTO agreements |
| 5. Unified and competitive exchange rates | 15. Financial codes and standards |
| 6. Trade liberalization | 16. "Prudent" capital-account opening |
| 7. Openness to DFI | 17. Non-intermediate exchange rate regimes |
| 8. Privatization | 18. Independent central banks/inflation targeting |
| 9. Deregulation | 19. Social safety nets |
| 10. Secure Property Rights | 20. Targeted poverty reduction |

Dani Rodrik (2006): "Goodbye Washington Consensus, Hello Washington Confusion"
Journal of Economic Literature 44, 973-987 (p. 978)