

Macromates

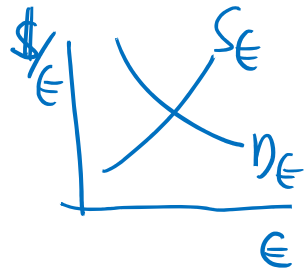
meta política
concentrar
esforços



$$0 + 0 + 0 + 6 < 1 + 1 + 1 + 1$$

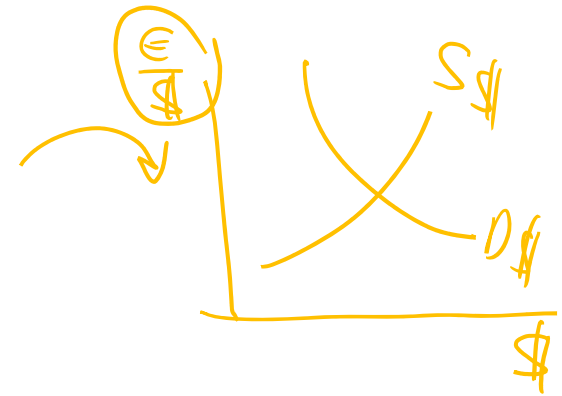
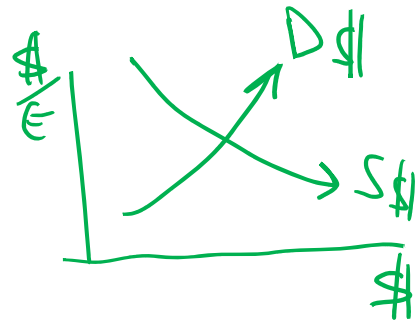
Consell - no estudiar el tema 1
a fons, després el 2 a fons, ... sinó
aprendre el bàsic de l'1, després del 2...
i al final repassar els temes
entrant en els detalls (si cal)

Convé limitar-se al model



(perspectiva de l'euro)

Adoptar la perspectiva del \$
pot induir a confusió - si no s canien
les unitats de la taxa de canvi apareixen
coses estranyes



Taxa de canvi de paritat del poder adquisitiu e_{PPA}

És la taxa de canvi nominal que permet comprar el mateix nombre de lots de béns domèstics i estrangers (el concepte presumeix que els IPCs dels dos països són molt similars)

$$e_{PPA} = \frac{P^*}{P}$$

e_{PPA} és la taxa de canvi nominal que fa que $e_r = 1$: un lot de béns domèstic val un lot de béns estrangers

e_{PPA} fa que els preus dels lots domèstic i estranger siguin iguals **quan s'expressen en la mateixa moneda**

Exemple

$$P = 50 \frac{\text{€}}{\text{lot}_{UE}}$$

$$P^* = 100 \frac{\text{\$}}{\text{lot}_{EUA}}$$

$$e_{PPA} = \frac{P^*}{P} = \frac{100}{50} = 2 \frac{\text{\$}}{\text{€}}$$

si, per exemple, disposem de 200€

si es poden canviar a taxa e_{PPA}

$$\text{Són } 200 \cdot e_{PPA} = 200 \text{€} \cdot 2 \frac{\text{\$}}{\text{€}} = 400 \text{\$}$$

$$\text{podem comprar } \frac{200}{P} = \frac{200}{50} = 4 \text{ lots}_{UE}$$

$$\text{podem comprar } \frac{400}{P^*} = \frac{400}{100} = 4 \text{ lots}_{EUA}$$

mateix poder de compra dels 200€

si $P = 50 \text{ €/lot}_{\text{UE}}$

i $P^* = 100 \text{ \$/lot}_{\text{EUA}}$

(amb $e_{\text{PPA}} = 2 \frac{\text{\$}}{\text{€}}$)

el preu d'un lot_{UE} en € és $P = 50 \frac{\text{€}}{\text{lot}_{\text{UE}}}$

e_{PPA}
igual
el preu

el preu d'un lot_{EUA} en € és $\frac{P^*}{e_{\text{PPA}}} = \frac{100 \frac{\text{\$}}{\text{lot}_{\text{EUA}}}}{2 \frac{\text{\$}}{\text{€}}} = 50 \frac{\text{€}}{\text{lot}_{\text{EUA}}}$

El mateix resultat si
els preus s'expressen en \$

preu del lot_{UE} en \$ és $P \cdot e_{\text{PPA}} = 50 \frac{\text{€}}{\text{lot}_{\text{UE}}} \cdot 2 \frac{\text{\$}}{\text{€}} = 100 \frac{\text{\$}}{\text{lot}_{\text{UE}}}$

preu del lot_{EUA} en \$ és $P^* = 100 \frac{\text{\$}}{\text{lot}_{\text{EUA}}}$

el mateix valor

e_{PPA} fa que la taxa de canvi real sigui 1 (un lot_{UE}
es canvia per un lot_{EUA})

Si $e = e_{PPA}$, aleshores

$$e_r = e \cdot \frac{P}{P^*} = e_{PPA} \cdot \frac{P}{P^*} = \frac{P^*}{P} \cdot \frac{P}{P^*} = 1 \frac{\text{lot}_{EUA}}{\text{lot}_{UE}}$$

Si $e > e_{PPA}$, es diu que l'euro està sobrevalorat respecte del seu valor de paritat del poder adquisitiu

Taxa de canvi de mercat

El percentatge de sobrevaloració seria $\frac{e - e_{PPA}}{e_{PPA}} \cdot 100$

Exemple: $P = 50 \frac{\text{€}}{\text{lot UE}}$ $P^* = 100 \frac{\text{\$}}{\text{lot EUA}}$ $e = 4 \frac{\text{\$}}{\text{€}}$

Atès que $e_{PPA} = \frac{P^*}{P} = 2 \frac{\text{\$}}{\text{€}} > e$, l'euro està sobrevalorat un $\frac{4-2}{2} \cdot 100 = 100\%$

El 100% de sobrevaloració significa que una quantitat donada d'euros pot comprar el 100% més de béns estrangers que domèstics

Suposem que es disposa de 200 €

- emprats en béns domèstics, es poden adquirir $\frac{200}{p} = \frac{200}{50} = 4$ lots_{UE}

- emprats en béns estrangers, amb taxa $e = 4 \frac{\$}{€}$, 200 € es canvien per 800 \$ i aquests permeten comprar $\frac{800}{p^*} = 8$ lots_{EUA} ↗
un 100%
més

la teoria de la paritat del poder adquisitiu diu que,
a la llarga, e s'apropa a e_{PPA}

Per tant, si $e > e_{PPA}$ la predicció és $\downarrow e$: l'euro tendirà
a depreciar-se

(ja que, amb $e > e_{PPA}$, l'euro
es troba sobrevalorat respecte
del seu valor de paritat i la sobrevaloració
no es pot mantenir indefinidament)

L'arbitratge comercial (quan no hi ha costos de transport) justificaria la teoria de la PPA

Exemple. Signi un bé amb $p = 50 \frac{\text{€}}{\text{unitat bé}}$, $p^* = 100 \frac{\text{\$}}{\text{unitat bé}}$, $e = 4 \frac{\text{\$}}{\text{€}}$

preu del bé en €

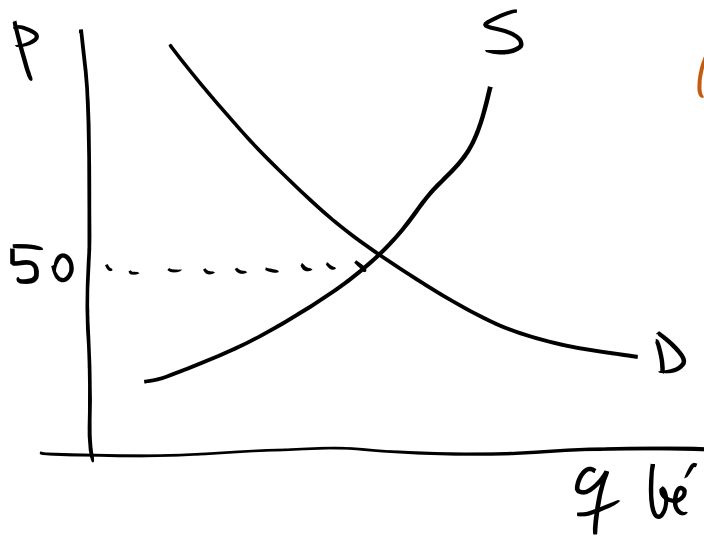
a dins: $p = 50 \text{ €/unitat}$

a fora: $\frac{p^*}{e} = \frac{100 \frac{\text{\$}}{\text{unitat}}}{4 \frac{\text{\$}}{\text{€}}} = 25 \text{ €/unitat}$

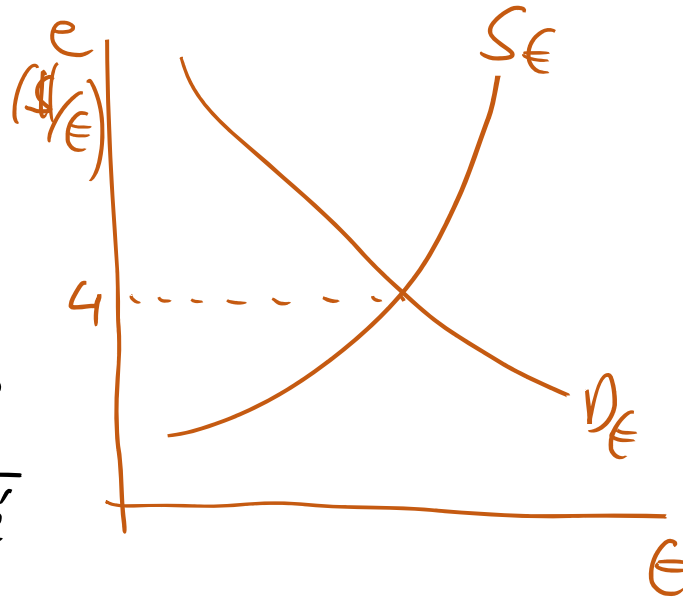
amb $e = 4 \frac{\text{\$}}{\text{€}}$

el bé està barat a fora
↓
canvi comprar-lo a l'exterior i vendre'l a l'interior

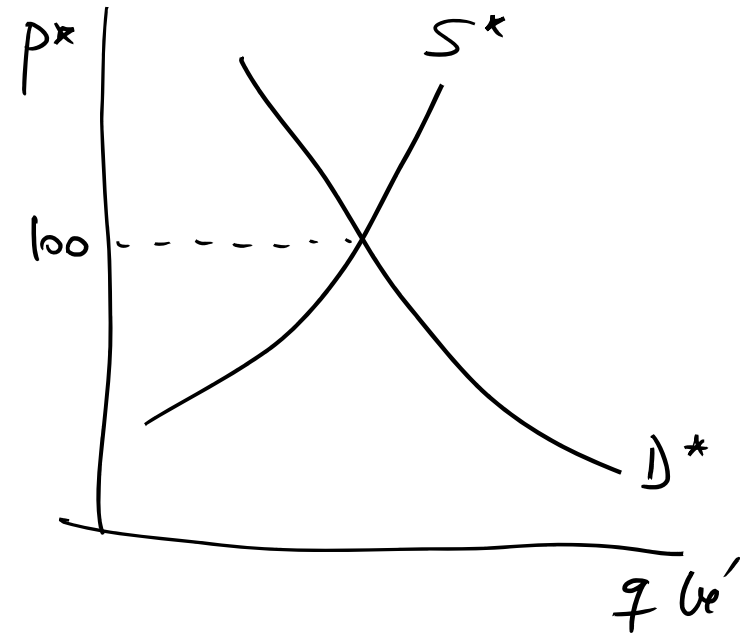
mercado domèstic del bé



mercado de divises



mercado exterior del bé



Amb $p=50$, $p^*=100$: $e=4 \text{ \$/€}$, l'euro és sobrevalorat

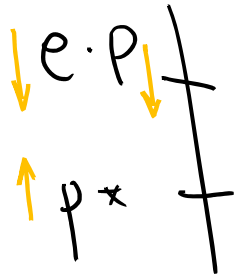
$$e > e_{ppa} = \frac{p^*}{p}$$

$$\Rightarrow \underbrace{e \cdot p}_{\text{preu domèstic del bé en \$}} > p^* \rightarrow \text{preu exterior del bé en \$} = 100 \frac{\$}{\text{unit}}$$

$$\text{preu domèstic del bé en \$} = 4 \cdot \frac{\$}{\text{€}} \cdot 50 \frac{\text{€}}{\text{unit}} = 200 \frac{\$}{\text{unit}}$$

Tenim

: cal provar ve $\downarrow e \cdot p$: que $\uparrow p^*$

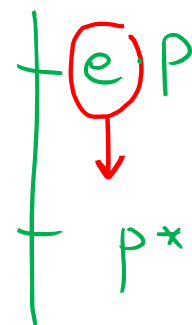
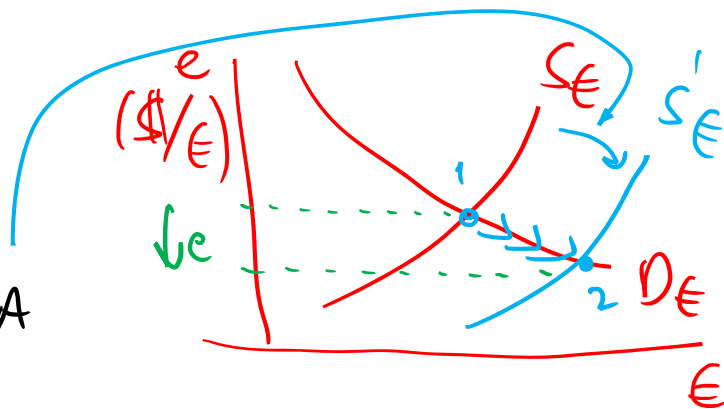


L'arbitratge comercial (comprar el bé ou és barat
i vendre'l ou és car) produirà a t_0 resultats

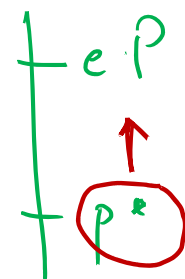
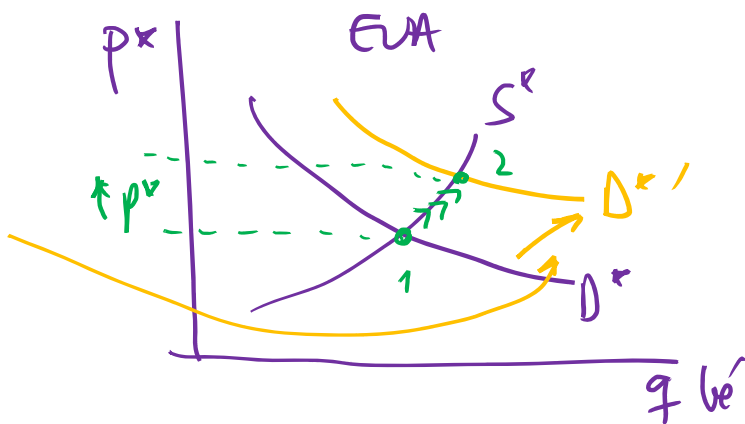
S'explia l'arbitratge fet per europeus. Es deixa com a exercici
comprovar ve l'arbitratge fet per americans produeix el mateix
resultat

$$e \cdot p = p^* \rightarrow \left(e = \frac{p^*}{p} = e_{PPA} \right)$$

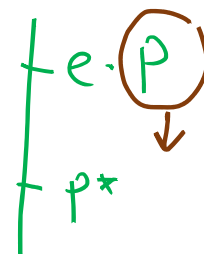
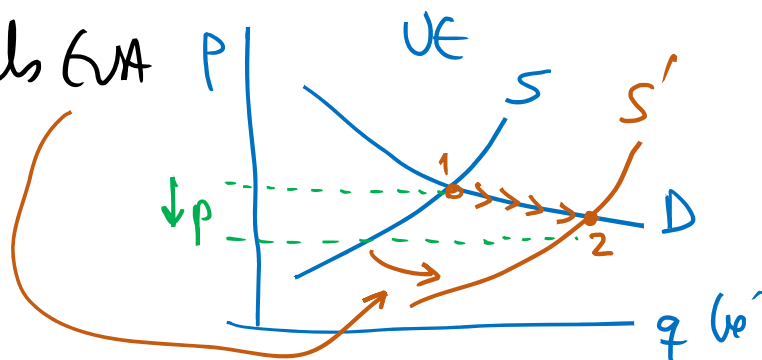
- Etapa 1 - Els europeus venen € per a obtenir els \$ i se permeten comprar el bé als EUA



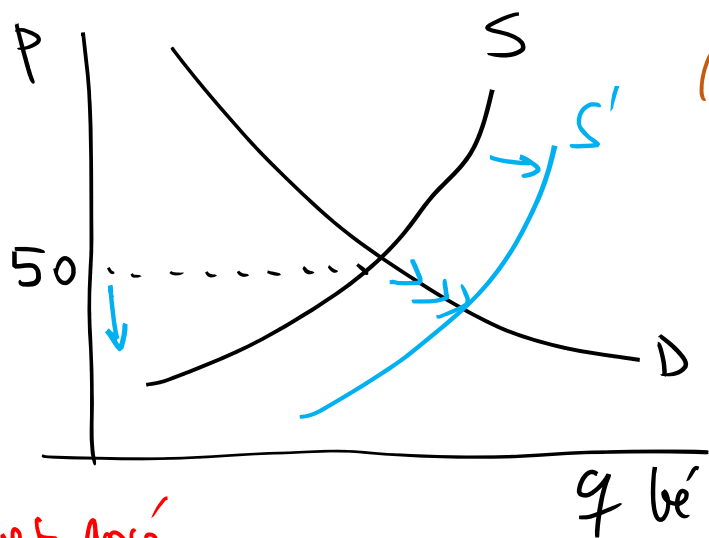
- Etapa 2 - Amb els \$ els europeus comprenen el bé als EUA



- Etapa 3 - Els europeus venen a casa el bé adquirit als EUA



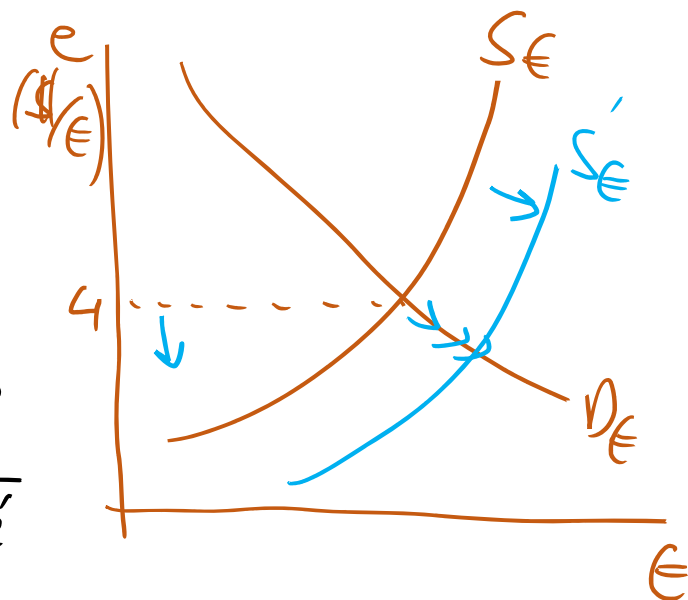
mercado domèstic del bé



aguest procés
apropa e
a ePPA

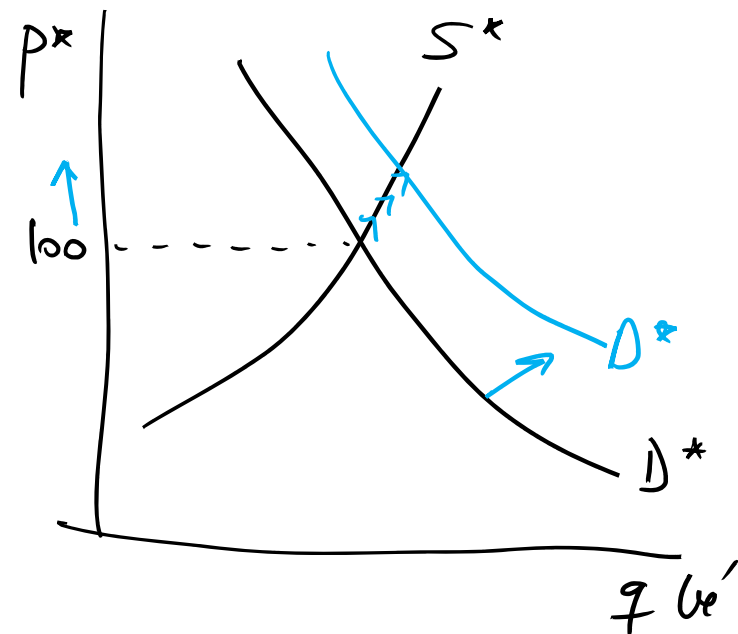
③ venda del bé
a l'interior

mercado de divises



① venda d'€

mercado exterior del bé



② compra del bé
a l'exterior



Règims canviaris

→ gran de control oficial de la taxa de canvi

↑ sistema de
taxa de
canvi flexible
(o flotant)

↑
sistemes de taxa flexible
però regulada

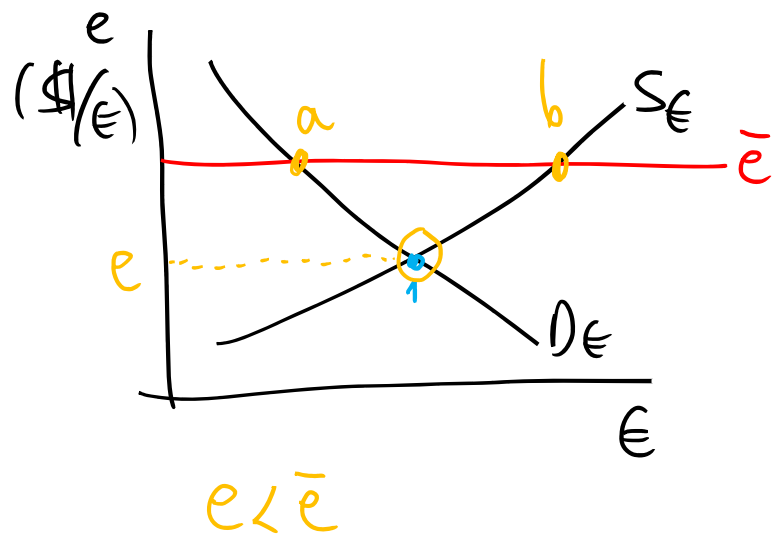
↑
sistema de
taxa de
canvi fixa

↑ les autoritats deixen que el valor de la taxa de canvi
es determini lliurement al mercat de divises

↑
govern/BC estableix
el valor de la taxa i hi intervé
el mercat per a garantir el valor

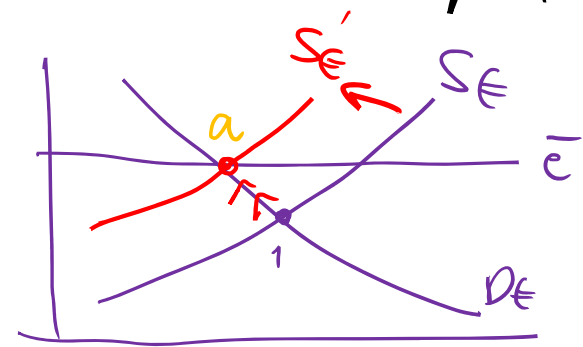
Com es defensa una taxa de canvi fixa?

Suposem que el valor de mercat e de la taxa és inferior a la taxa fixa \bar{e} (el "mercat" infravalora la moneda o l'autoritat la sobrevalora)



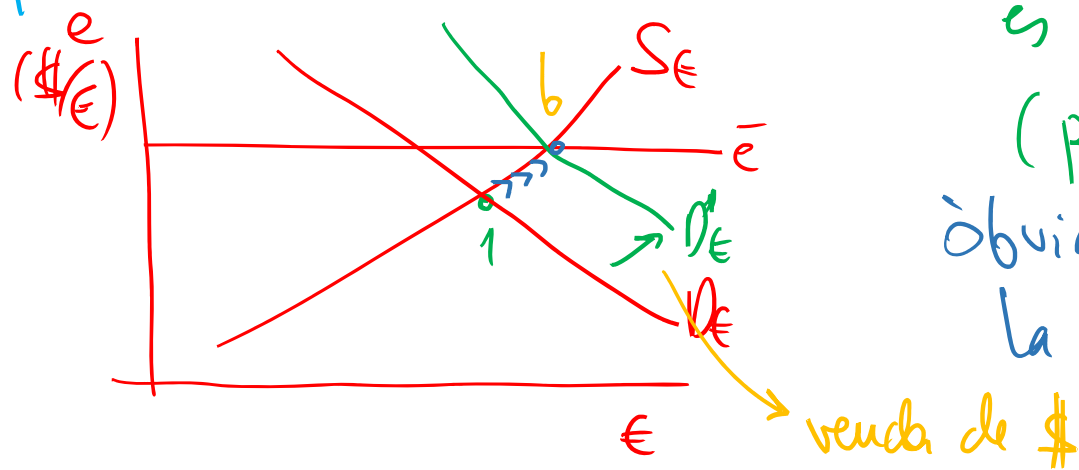
L'autoritat ha d'intervenir per a portar l'equilibri 1 al llarg de la línia horitzontal \bar{e}

Una manera tècnica seria desplaçar $S_{\text{€}}$ a l'esquerra



Però desplaçar $S_{\text{€}}$ significa reduir les vendes d'euros — i com que el mercat de divises se suposa lliure (no hi ha CONTROLS DE CAPITAL, hi ha llibertat de moviments de capital) no és possible que l'autoritat restringeixi les vendes.

El que sí pot fer l'autoritat és incrementar compres o vendes. En aquest cas, es poden comprar més euros (per a fer pujar el seu valor).



Òbviament, la compra d'€ implica la venda de \$ (per cal tenir-los)

Si l'autoritat encarregada de defensar la taxa fixa no disposa de prou moneda estrangera, no es podrà defensar i caldrà DEVALUAR la taxa de canvi.

- DEVALUACIÓ: reducció de la taxa de canvi fixa
- REVALUACIÓ: increment de la taxa de canvi fixa

Hi ha altres maneres de defensar \bar{e} sense intervenir-hi, al mercat. Per exemple, \uparrow i domèstic atreuen inversors estrangers, que desplaçarien D_E a la dreta.

Però \uparrow i generaria efectes secundaris en l'economia ($\downarrow C, \downarrow I \rightarrow \downarrow DA \rightarrow \downarrow Y \dots$)

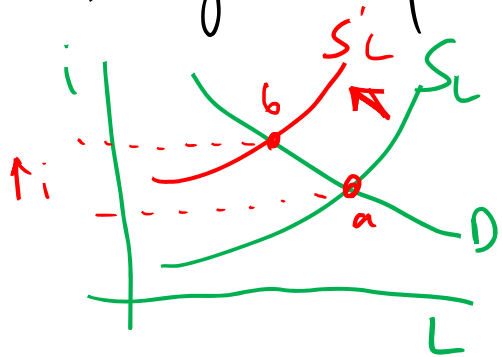
EL TRILEMA DE L'ECONOMIA OBERTA

No és sostenible tenir simultàniament

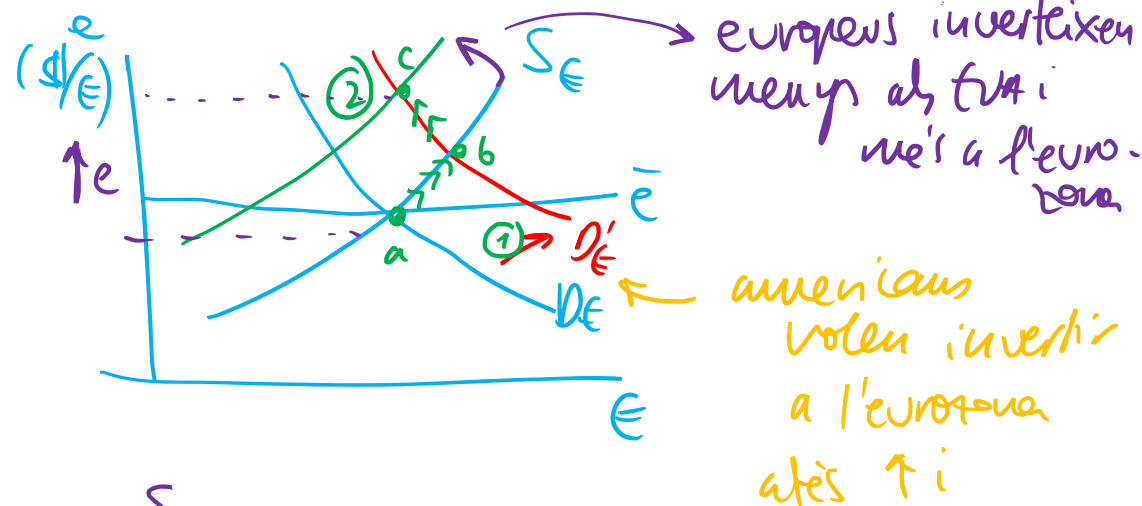
- 1/ una política monetària independent → triar i (preu domèstic del diner)
- 2/ una taxa de canvi fixa → triar e (preu exterior del diner)
- 3/ llibertat de moviments de capital → integració financera
(no controlar la compra o venda de la moneda pròpia en el mercat de divises)

Suposem que es vol tenir tot

Imaginem que es pretén implementar una Pol. Monet. contractiva

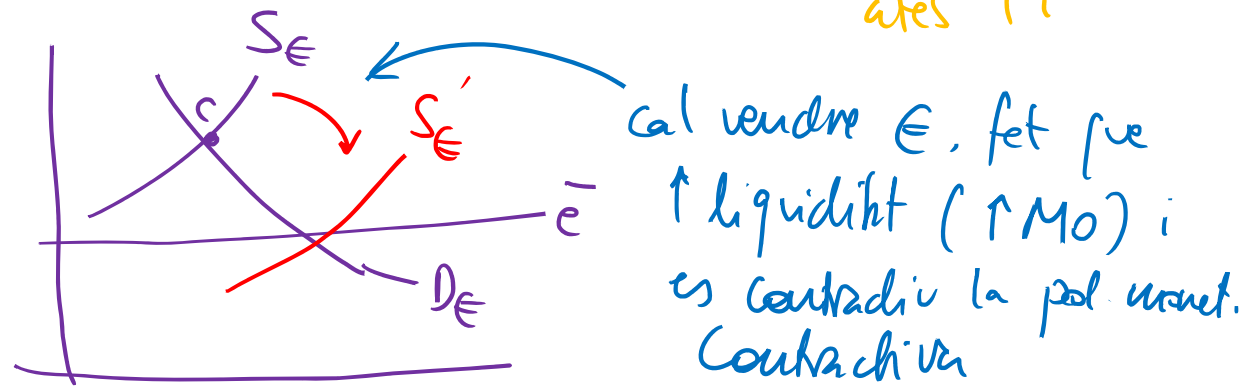


L'augment d'interès té efectes en el mercat de dipòsits



L'euro s'aprecia i s'incompleix l'objectiu de taxa de canvi fixa.

Cal intervenir per a portar el punt c sobre la recta e-bar



EUROZONA
EUA, UK, Canadà

integració financera
(llibertat de moviments
de capital)

mercado de divises sense controls
(llibertat d'entrada,
sortida i de comprar i
vendre)

opció més
generalitzada
en l'actualitat
(taxa flexible)

països de
l'eurozona
(entre ells)

Argentina quan
fixa el peso al
dòlar EUA

triar
i

política
monetària
independent

taxa de
canvi
fixa

→ triar
e

Xina
(restricció a compra/venta i vans)