

# Economía Internacional

---

## Tema 7

Tipos de cambio fijos versus tipos  
de cambio flexibles

**Objetivo:** Ser capaz de elegir entre tipos de cambio fijos y flexibles

La elección dependerá de:

- El tipo de shock que afecta a la economía (por simplicidad vamos a suponer que todos son transitorios)
- La función objetivo
- Los parámetros estructurales de la economía

## - Argumentos a favor de tipos de cambio fijos

- Promueven o facilitan el comercio y la inversión internacional puesto que reducen la incertidumbre y el riesgo.
- Hacen que las políticas que se desarrollan en el país sean más sensatas y, por lo tanto, más creíbles, por lo que aumentará su eficacia. Disciplinan, por lo tanto, las políticas macroeconómicas, ya que el coste de la indisciplina es muy elevado
- Promueven la cooperación internacional, ya que ésta es necesaria para que este régimen funcione normalmente, esto contribuye a generar un entorno más estable.
- La especulación, bajo tipos de cambio flexibles, es desestabilizadora (genera un tipo de cambio que no es el óptimo desde el punto de vista de la asignación de recursos).

- Argumentos a favor de tipos de cambio flexibles
  - Aseguran el equilibrio en la Balanza de Pagos (entre demanda y oferta de divisas).
  - Permiten el desarrollo de una Política Monetaria autónoma.
  - Aíslan a una economía de perturbaciones monetarias procedentes del exterior.
  - La especulación es estabilizadora (va en interés de los especuladores mover el tipo de cambio en función de las variaciones en los "fundamentals")

Función objetivo:

$$O(P, Y) = \omega \cdot (Y - Y_n)^2 + (1 - \omega) \cdot (P - P_n)^2 \quad 0 \leq \omega \leq 1$$

Función de demanda de dinero:

$$M_t^d = P_{It} + nY_t - \sigma r_t + u_{t_1}$$

$$P_{It} = \alpha P_t + (1 - \alpha) \cdot (s_t + P_t^*) \quad 0 < \alpha < 1$$

Función de demanda agregada:

$$Y_t^d = \theta \cdot (s_t + P_t^* - P_t) - \beta \cdot (r_t + P_t - P_{t+1/t}) + \pi Y_n + u_{t_2}$$

Función de oferta agregada:

$$Y_t^s = \varphi \cdot (P_t - W_t) + u_{t_3} \quad \text{or}$$

$$Y_t^s = Y^s(L_t)$$

where  $\delta Y_s_t / \delta L_t > 0$  and  $\delta^2 Y_s_t / \delta^2 L_t < 0$

PID:

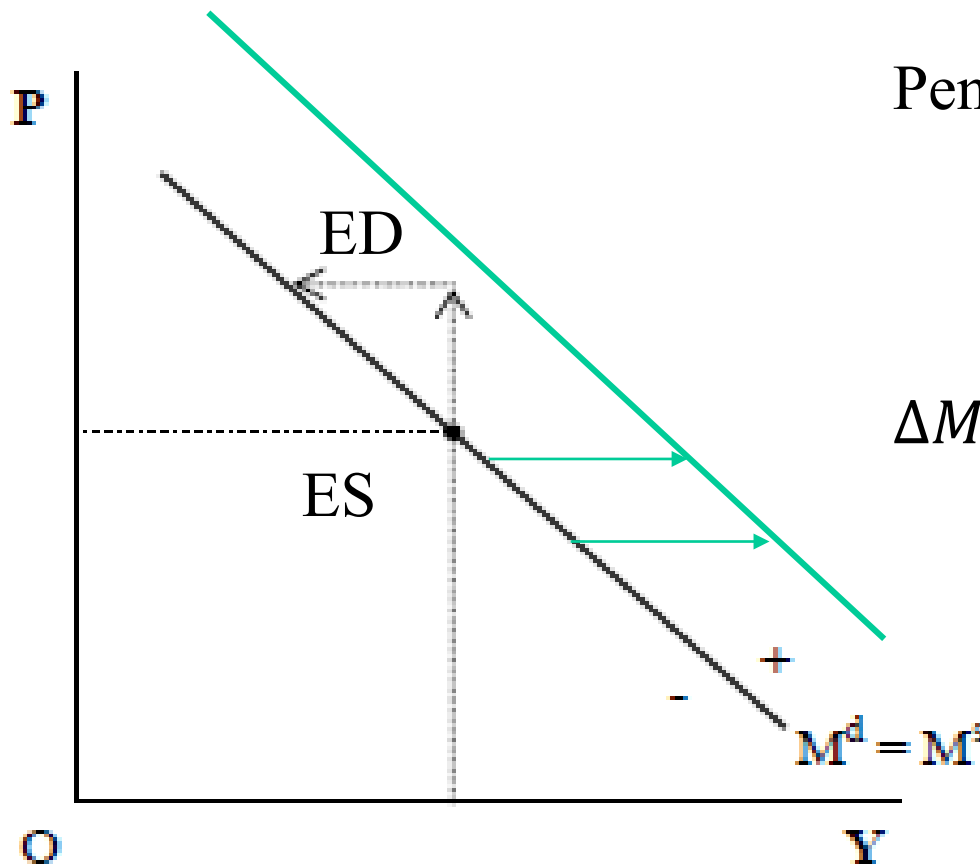
$$r_t = r_t^* + \left( S_{t+1/t} - S_t \right)$$

Ecuaciones de equilibrio:  $W_t = W_{t^*} \quad \rightarrow \quad Y_t = Y_n$

$$Ms_t = Md_t$$

$$Ys_t = Yd_t$$

# Equilibrio del mercado de dinero



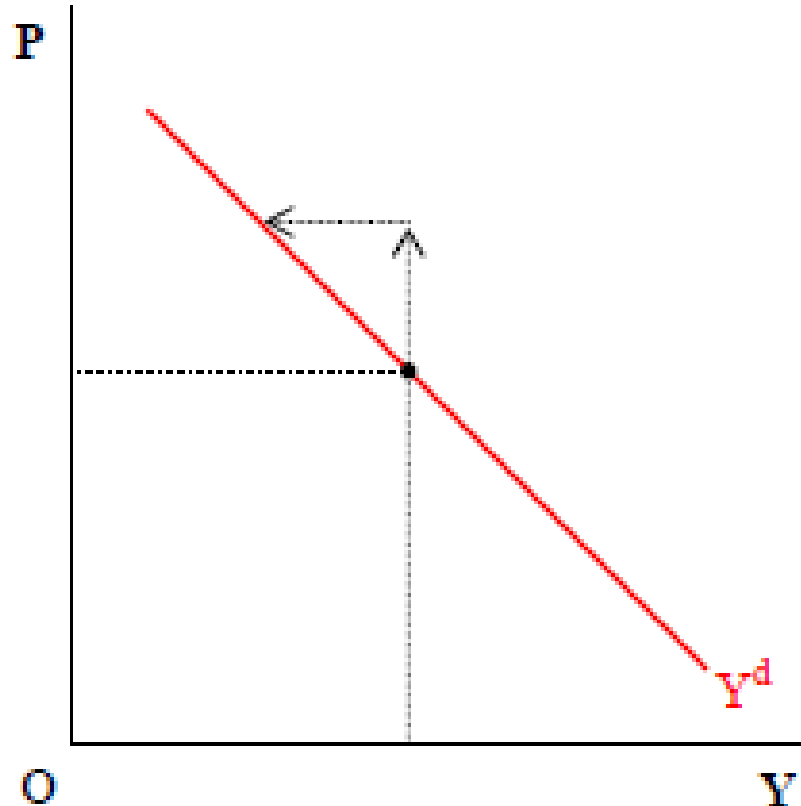
Pendiente:

$$\frac{dP_t}{dY_t} = -\frac{n}{\alpha}$$

$\Delta M_s?$

Desplazamiento  
hacia la derecha

# Curva de demanda agregada

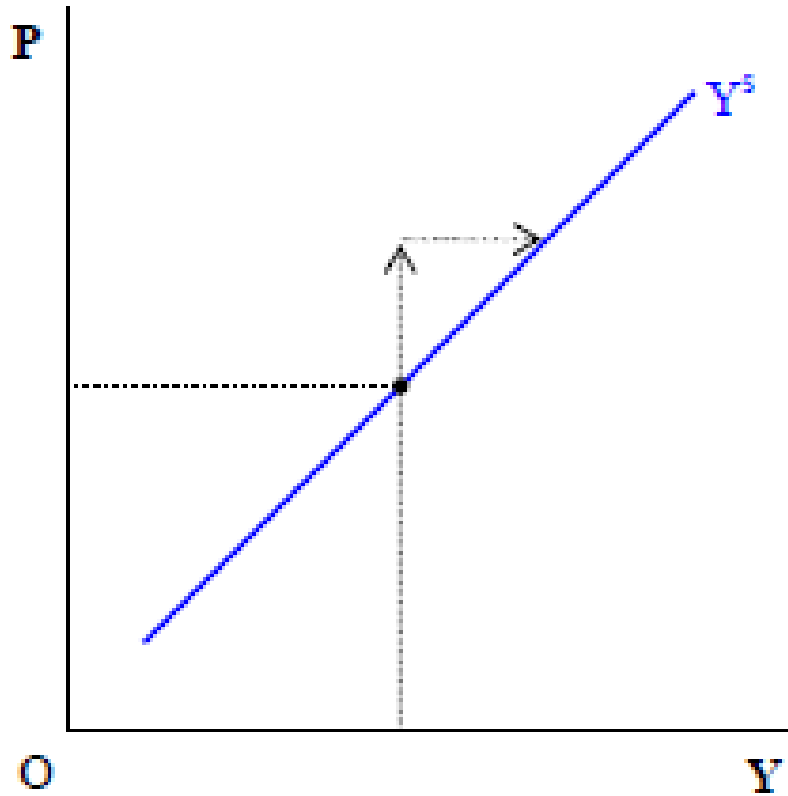


Pendiente:

$$\frac{dP_t}{dY_t} = -\frac{1}{\theta + \beta}$$



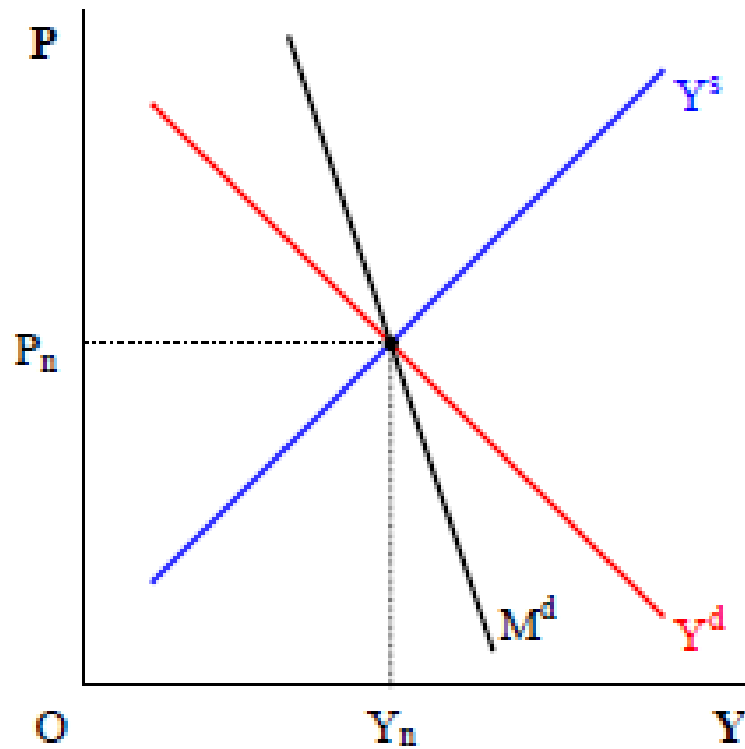
# Curva de oferta agregada



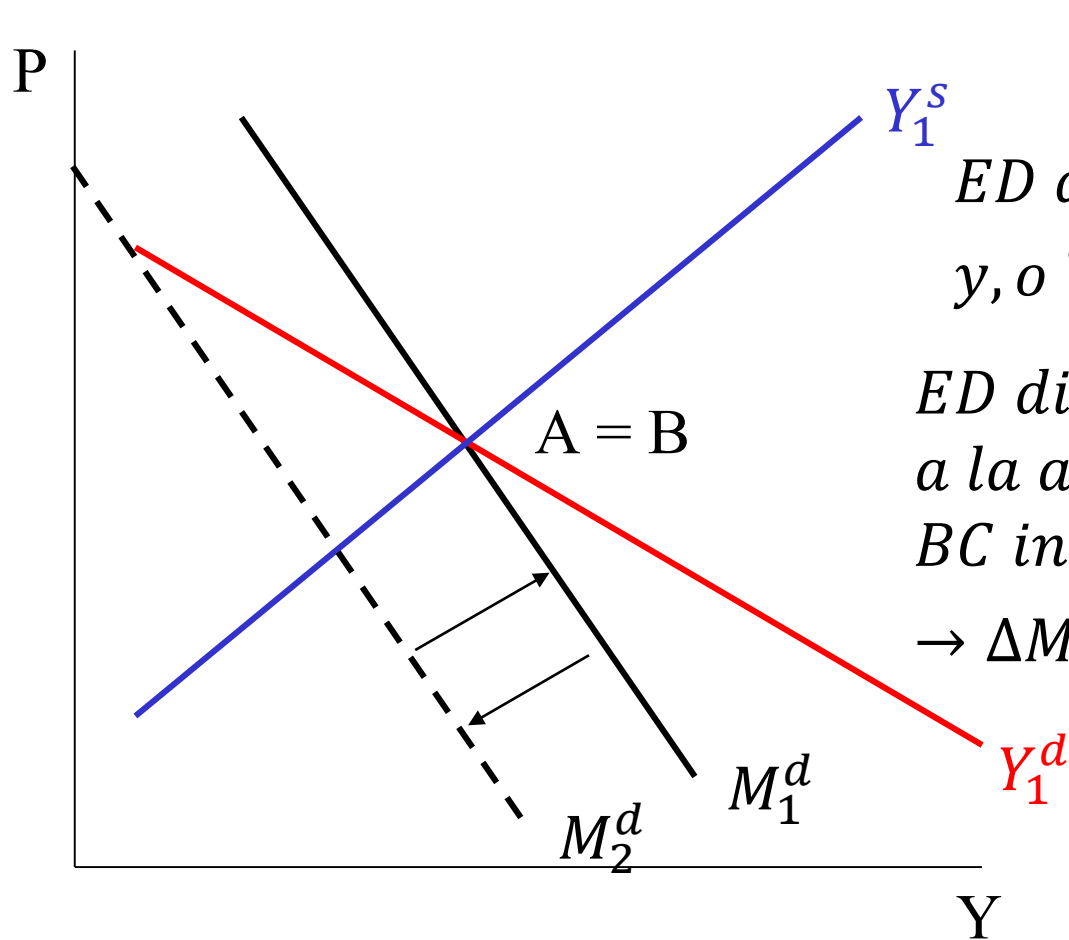
Pendiente:

$$\frac{dP_t}{dY_t} = \frac{1}{\rho}$$

# Equilibrio



# Shock de demanda de dinero: Tipo de cambio fijo



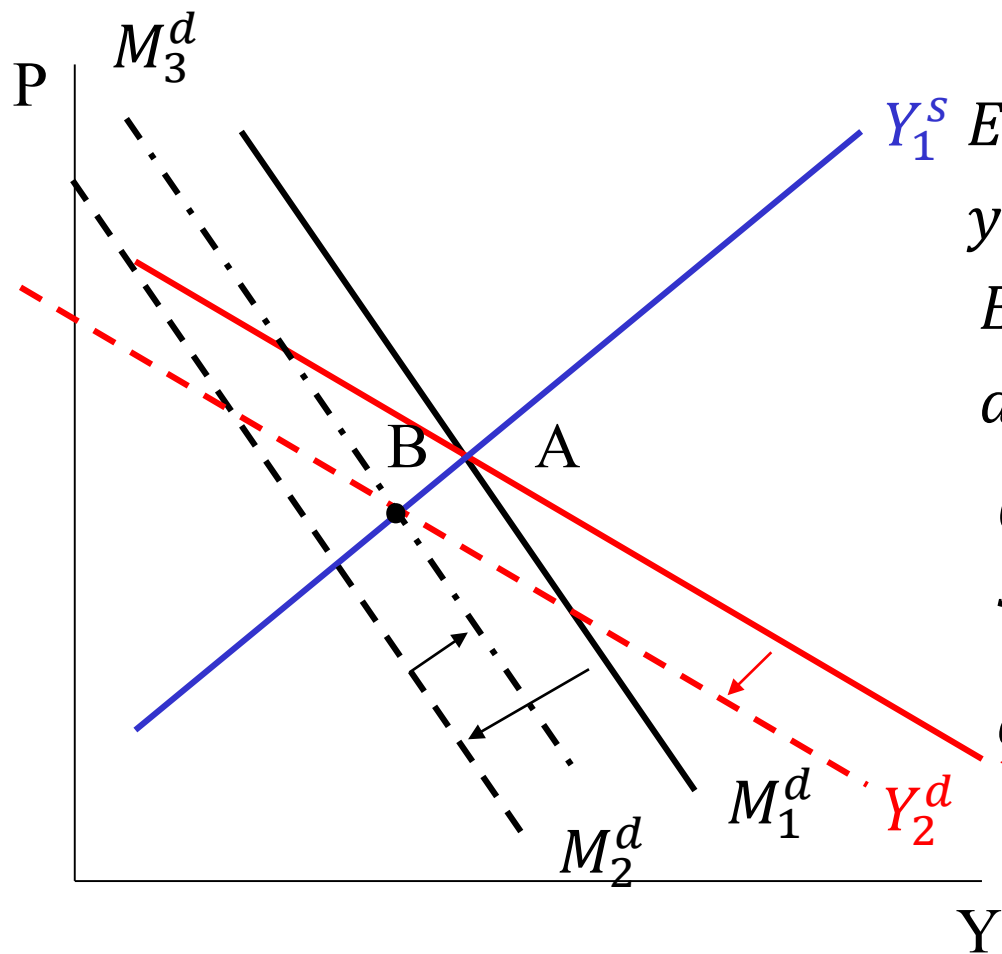
Shock positivo:  $u_{t_1} > 0$

*ED dinero  $\rightarrow$  para una  $M^s$ ,  $\nabla P$   
 $y$ , o  $\nabla Y$  para mantener eq.  $\rightarrow \overleftarrow{M^d}$*

*ED dinero punto A  $\rightarrow$  tendencia  
 a la apreciación del  $\text{€}$   $\rightarrow$   
 BC incrementa  $D_{\$}$   $\rightarrow \Delta \text{Reservas}$   
 $\rightarrow \Delta M^s \rightarrow \overrightarrow{M^d}$*

# Shock de demanda de dinero: Tipo de cambio flexible

Shock positivo :  $u_{t_1} > 0$

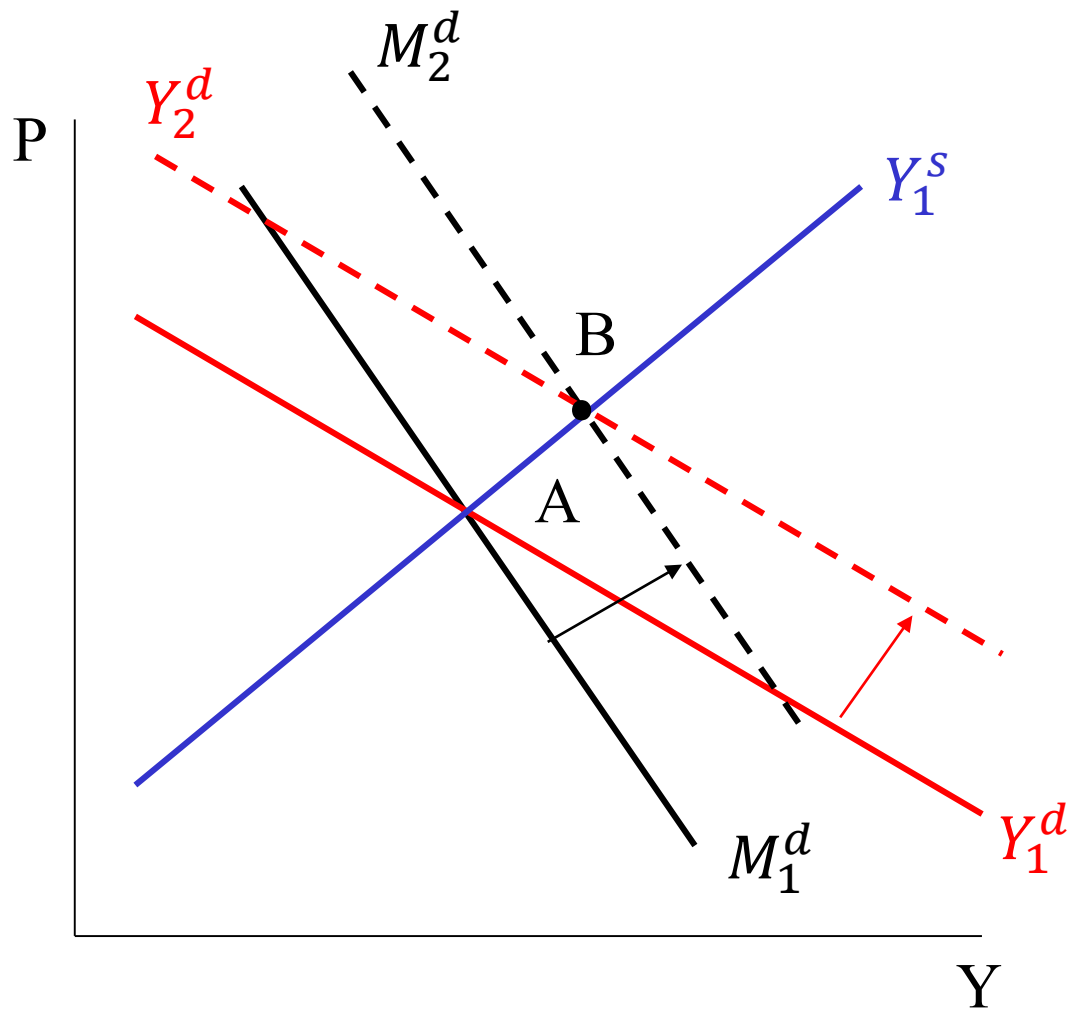


$Y_1^S$  ED dinero  $\rightarrow$  para una  $M^S$ ,  $\nabla P$   
 $y$ , o  $\nabla Y$  para mantener eq.  $\rightarrow \overleftarrow{M^d}$   
 ED dinero en punto A  $\rightarrow$   
 apreciación del €  $\rightarrow \overleftarrow{Y^d}$

Como shocks son transitorios,  
 se espera depreciación  $\rightarrow$

de acuerdo a PID  $\Delta r \rightarrow \begin{cases} \overleftarrow{Y^d} \\ \overrightarrow{M^d} \end{cases}$

# Shock de demanda agregada: Tipos de cambio fijos

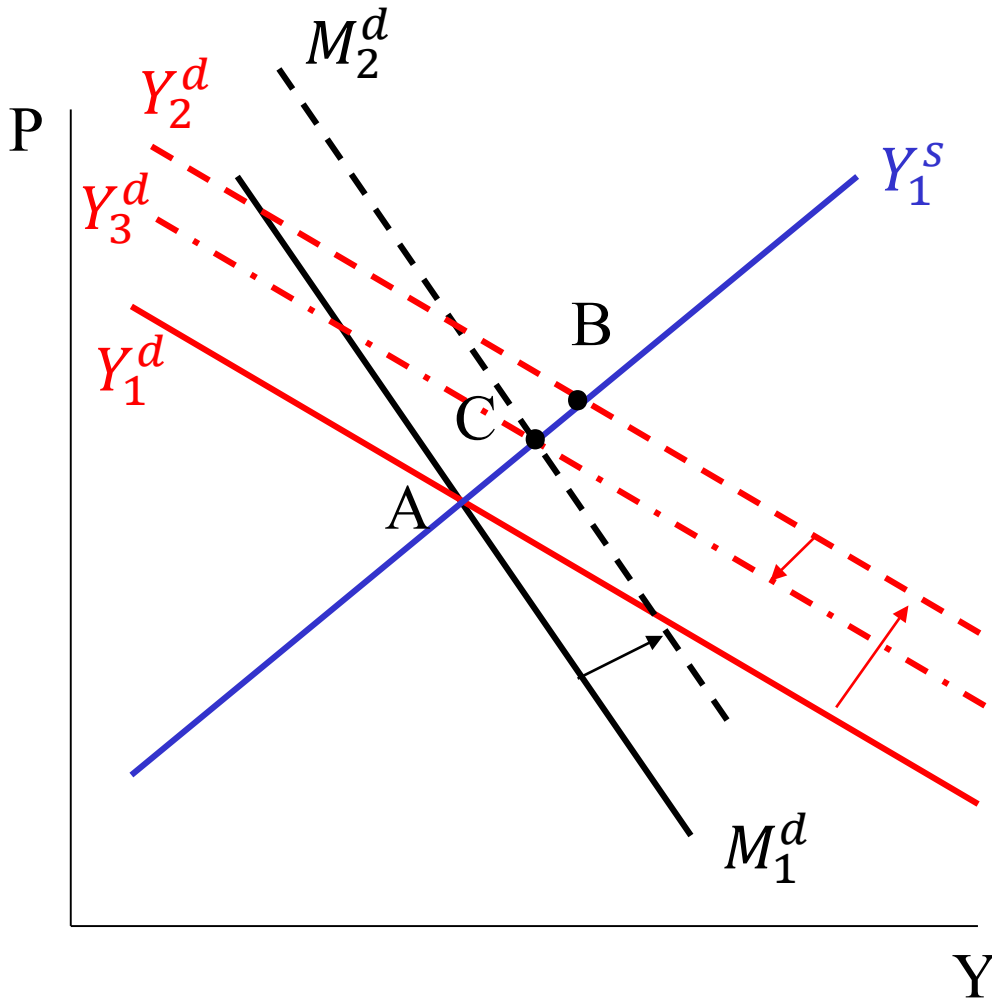


Shock positivo:  $u_{t_2} > 0$

$\overrightarrow{Y^d} \rightarrow$  punto B

*ED dinero en punto B  $\rightarrow$   
tendencia apreciación  $\text{€}$   
 $\rightarrow$  BC incrementa  $D_{\$}$   $\rightarrow$   
 $\Delta$ Reservas  $\rightarrow \Delta M^s \rightarrow \overrightarrow{M^d}$*

# Shock de demanda agregada: Tipos de cambio flexibles



Shock positivo:  $u_{t_2} > 0$

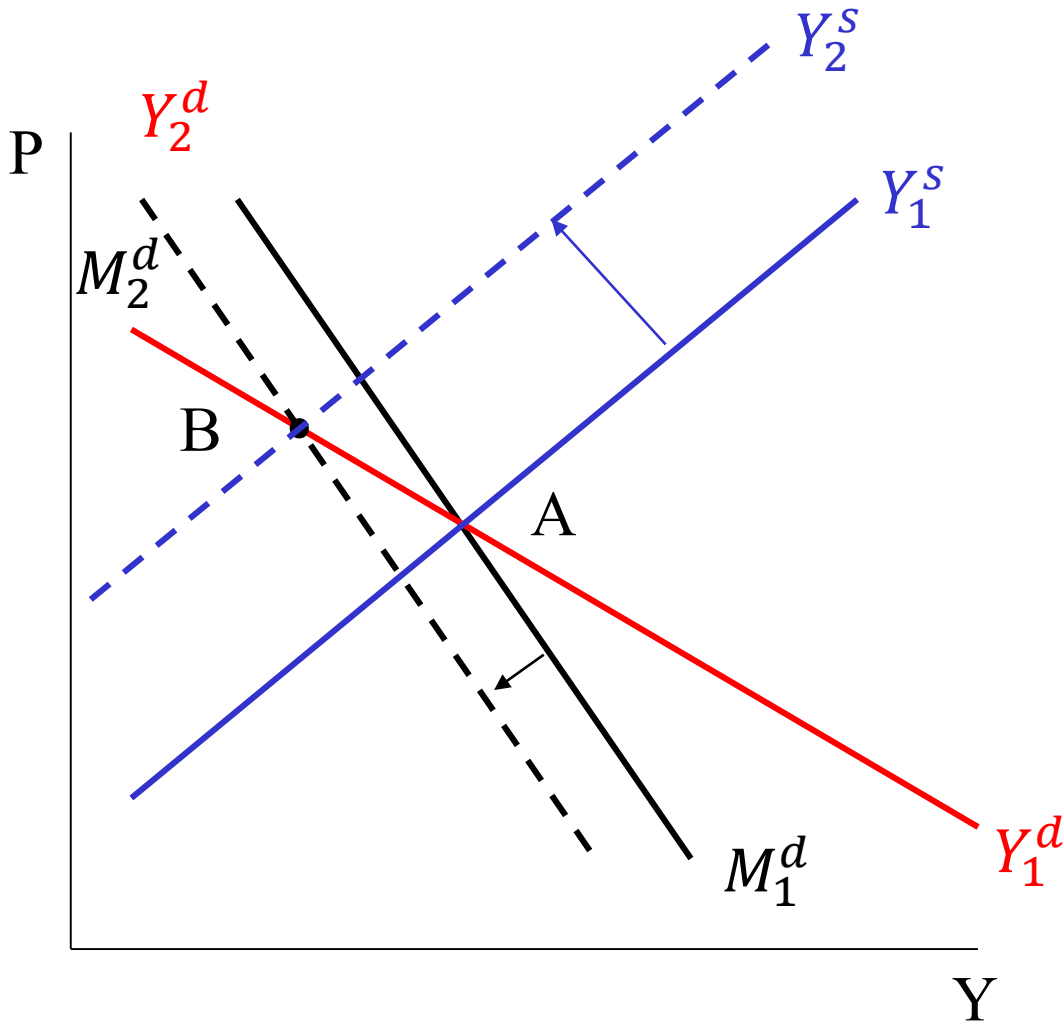
$\overrightarrow{Y^d} \rightarrow$  punto B

ED dinero en punto B  $\rightarrow$   
apreciación del €  $\rightarrow \overleftarrow{Y^d}$

Shocks transitorios, se espera una depreciación  $\rightarrow$

según la PID  $\Delta r \rightarrow \begin{cases} \overleftarrow{Y^d} \\ \overrightarrow{M^d} \end{cases}$

# Shock oferta agregada con tipo de cambio fijo. Caso 1: $M^d$ tiene más pendiente que $Y^d$

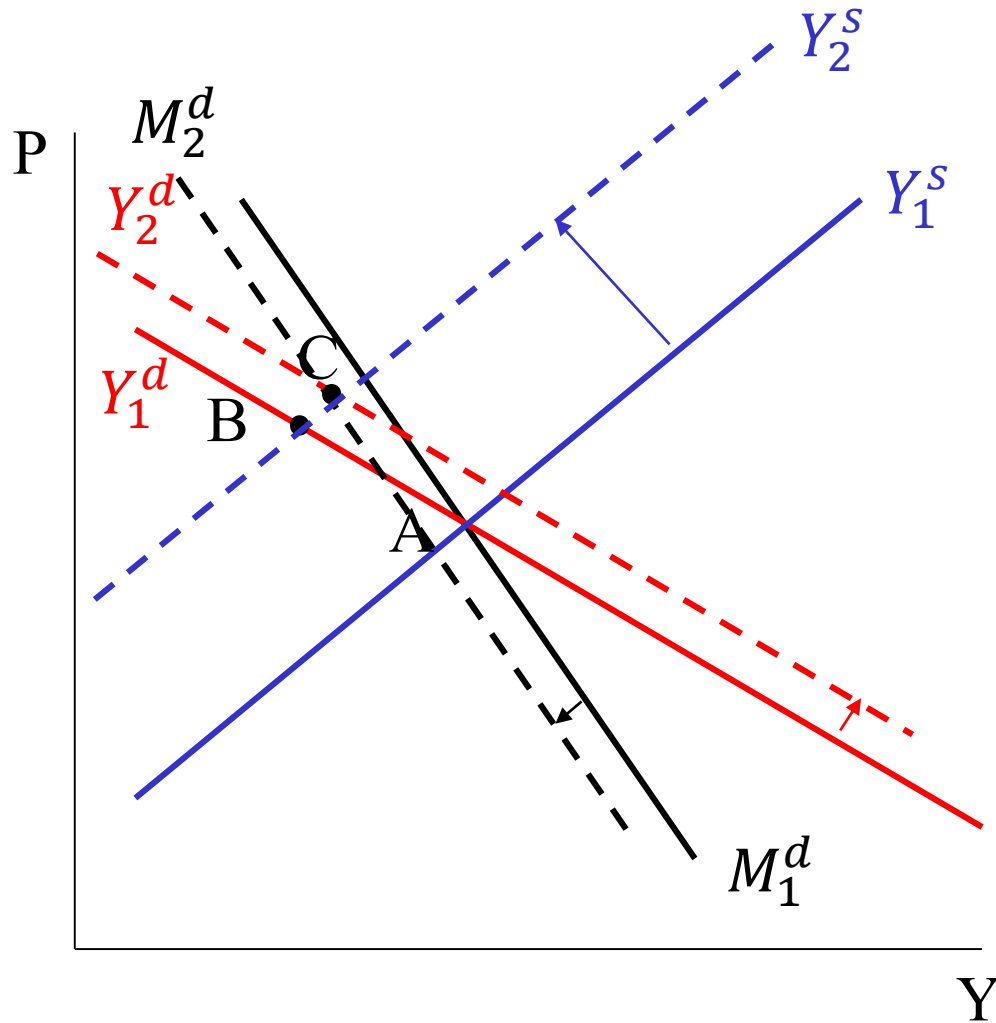


Shock negativo:  $u_{t_3} < 0$

$\overleftarrow{Y^s} \rightarrow$  punto B

*ES dinero punto B  $\rightarrow$   
tendencia depreciación  $\epsilon$   
 $\rightarrow BC$  incrementa  $S_{\$}$   $\rightarrow$   
 $\nabla$ Reservas  $\rightarrow \nabla M^s \rightarrow \overleftarrow{M^d}$*

# Shock oferta agregada con tipo de cambio flexible. Caso 1: $Md$ tiene más pendiente que $Yd$



Shock negativo:  $u_{t_3} < 0$

$\overleftarrow{Y^s} \rightarrow$  punto B

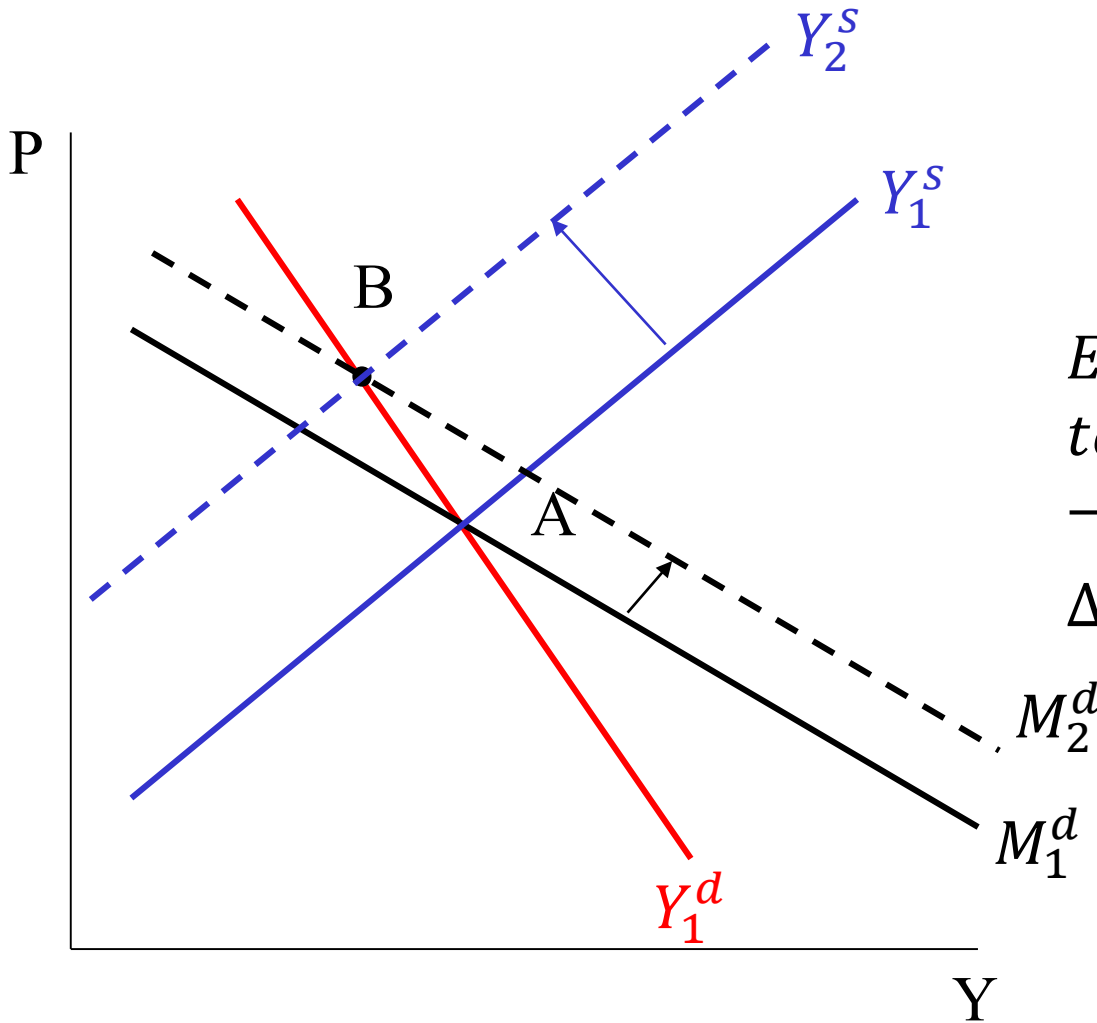
ES dinero en punto B  $\rightarrow$   
depreciacion de €  $\rightarrow \overrightarrow{Y^d}$

Como shocks son transitorios,  
se espera una apreciacion  $\rightarrow$

segun PID  $\nabla r \rightarrow \begin{cases} \overrightarrow{Y^d} \\ \overleftarrow{M^d} \end{cases}$



# Shock oferta agregada con tipo de cambio fijo. Caso 2: *Md* tiene menos pendiente que *Yd*

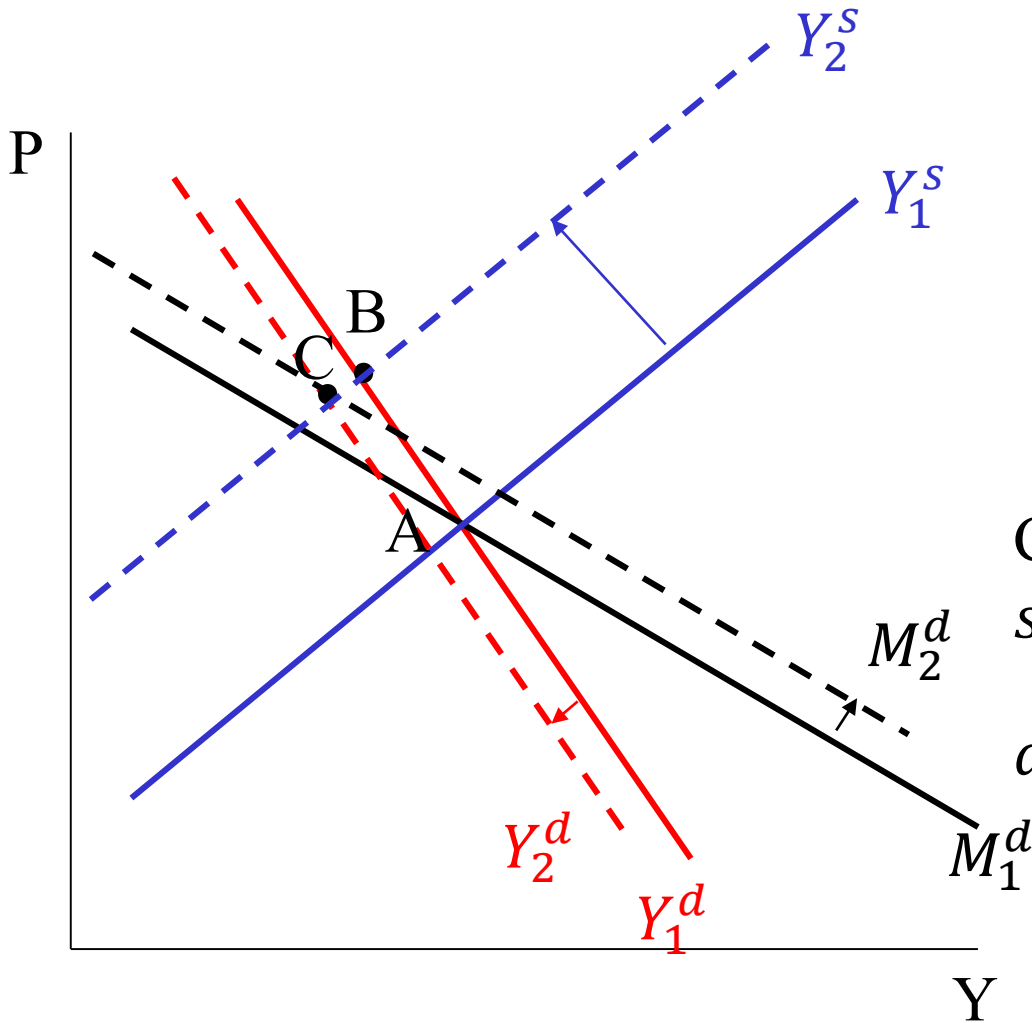


Shock negativo:  $u_{t_3} < 0$

$\overleftarrow{Y^s} \rightarrow$  punto B

*ED* dinero en punto B  $\rightarrow$   
tendencia apreciación €  
 $\rightarrow$  BC incrementa  $D_{\$}$   $\rightarrow$   
 $\Delta$ Reservas  $\rightarrow \Delta M^s \rightarrow \overrightarrow{M^d}$

# Shock oferta agregada con tipo de cambio flexible. Caso 2: $Md$ tiene menos pendiente que $Yd$



Shock negativo:  $u_{t_3} < 0$

$\overleftarrow{Y^s} \rightarrow$  punto B

ED dinero en punto B  $\rightarrow$   
apreciación del €  $\rightarrow \overleftarrow{Y^d}$

Como shocks son transitorios,  
se espera una depreciation  $\rightarrow$

de acuerdo PID  $\Delta r \rightarrow \begin{cases} \overleftarrow{Y^d} \\ \overrightarrow{M^d} \end{cases}$

# Resumen de resultados

Transitory shock	Floating rates		Fixed rates	
	Price stability	Output stability	Price stability	Output stability
Money demand	X	X	✓	✓
Aggregate demand	✓	✓	X	X
Aggregate supply <i>Md</i> steeper than <i>Yd</i>	X	✓	✓	X
Aggregate supply <i>Yd</i> steeper than <i>Md</i>	✓	X	X	✓

Note: ✓ – indicates performs best, X – indicates performs worst.

Source: Pilbeam: “International Finance”