

CORRECCIÓN DE EXAMEN

Respuesta libre

NOTA FINAL

10,0/10

CURSO Técnico Comercial y Economista del Estado

FECHA 04/07/2026

Pregunta 1

10,0/10

ENUNCIADO

Explique el concepto de utilidad esperada según von Neumann-Morgenstern y analice por qué, a pesar de su fundamento teórico sólido, se recurre frecuentemente al modelo de media-varianza en aplicaciones prácticas como la selección de carteras. Compare ambos enfoques en términos de supuestos, información requerida y limitaciones.

TU RESPUESTA

El concepto de **utilidad esperada de von Neumann-Morgenstern (VNM)** constituye el fundamento teórico de la teoría moderna de la decisión bajo incertidumbre. Sin embargo, en finanzas aplicadas se utiliza con frecuencia el modelo de **media-varianza de Markowitz**, debido principalmente a razones de simplicidad operativa y disponibilidad de información.

1. Utilidad esperada según von Neumann-Morgenstern

La teoría de von Neumann-Morgenstern establece que, si las preferencias de un individuo satisfacen ciertos axiomas de racionalidad (completitud, transitividad, continuidad e independencia), entonces existe una función de utilidad $U(W)$ tal que el individuo elige entre alternativas inciertas maximizando la utilidad esperada:

$$EU(W) = E[U(W)] = \sum_i p_i U(W_i)$$

o, en el caso continuo,

$$EU(W) = \int U(W) f(W) dW$$

donde:

- W representa la riqueza final.
- $U(W)$ es la utilidad asociada a cada nivel de riqueza.
- p_i son las probabilidades de cada estado posible.

El criterio de decisión consiste en seleccionar la alternativa que proporcione el mayor valor de utilidad esperada.

La forma de la función de utilidad refleja la actitud frente al riesgo:

- Función cóncava $\rightarrow$ inversor averso al riesgo.
- Función lineal $\rightarrow$ neutral al riesgo.
- Función convexa $\rightarrow$ amante del riesgo.

Este enfoque es muy general y permite incorporar cualquier preferencia individual respecto al riesgo.

2. Modelo de media-varianza

El modelo de media-varianza, desarrollado por Harry Markowitz, resume cada inversión mediante dos parámetros:

- Rentabilidad esperada $E(R)$
- Varianza o desviación típica σ^2

El inversor elige aquellas carteras que:

- maximizan la rentabilidad esperada para un nivel dado de riesgo, o
- minimizan el riesgo para una rentabilidad determinada.

La utilidad suele aproximarse mediante:

$$U \approx E(R) - \frac{A}{2}\sigma^2$$

donde A es el coeficiente de aversión al riesgo.

Este planteamiento reduce el problema de decisión a la comparación entre únicamente dos estadísticas.

3. ¿Por qué se utiliza media-varianza en la práctica?

A pesar de la mayor solidez teórica del enfoque VNM, el modelo media-varianza resulta mucho más manejable.

Simplicidad computacional

La utilidad esperada exige conocer la distribución completa de rendimientos.

En cambio, el modelo media-varianza solo requiere:

- medias esperadas;
- varianzas;
- covarianzas.

Esto transforma el problema en uno de optimización cuadrática relativamente sencillo.

Menores necesidades de información

El criterio VNM necesita especificar:

- la función de utilidad exacta del inversor;
- toda la distribución probabilística de los resultados.

En la práctica, ambas cuestiones son difíciles de estimar.

Por el contrario, estimar medias y covarianzas, aunque imperfecto, es considerablemente más factible.

Aproximación adecuada en muchos contextos

El enfoque media-varianza es plenamente consistente con VNM cuando:

1. las rentabilidades siguen una distribución normal; o
2. la función de utilidad es cuadrática.

Bajo estas condiciones, media y varianza contienen toda la información relevante para la decisión.

Facilidad de implementación

La gestión profesional de inversiones necesita procedimientos estandarizados, rápidos y comparables.

El enfoque media-varianza permite construir:

- frontera eficiente;
- carteras óptimas;

- índices de desempeño;
- asignaciones estratégicas de activos.

Por ello se convirtió en la base de gran parte de las finanzas cuantitativas modernas.

4. Comparación entre ambos enfoques

ASPECTO	UTILIDAD ESPERADA VNM	MODELO MEDIA-VARIANZA
Fundamento teórico	Muy sólido, basado en axiomas de racionalidad	Aproximación derivada de VNM
Información requerida	Distribución completa y función de utilidad	Media, varianza y covarianzas
Preferencias del inversor	Se incorporan explícitamente	Se representan mediante aversión al riesgo
Tipo de distribuciones admitidas	Cualquiera	Especialmente adecuadas las normales
Complejidad	Elevada	Relativamente baja
Aplicación práctica	Limitada por dificultades de estimación	Muy extendida en gestión de carteras
Consideración de asimetrías y colas	Sí	No, salvo extensiones
Personalización	III Alta	Moderada

5. Limitaciones de ambos modelos

Utilidad esperada VNM

- Es difícil identificar la verdadera función de utilidad de cada inversor.
- Requiere estimar distribuciones completas de rendimientos futuros.
- Puede resultar computacionalmente costosa para muchos activos.

Media-varianza

- Ignora características como la asimetría y la curtosis de las distribuciones.
- La varianza penaliza por igual desviaciones positivas y negativas.
- Puede describir mal activos con distribuciones muy alejadas de la normalidad.
- La utilidad cuadrática implica comportamientos poco realistas para niveles elevados de riqueza.

Conclusión

La teoría de utilidad esperada de von Neumann-Morgenstern proporciona el criterio normativo más general para decisiones bajo incertidumbre, al incorporar explícitamente las preferencias individuales respecto al riesgo. Sin embargo, sus elevados requerimientos informativos hacen que, en la práctica financiera, se prefiera el modelo de media-varianza, que ofrece una representación simplificada del problema de inversión y permite obte-

ner soluciones operativas con un coste analítico mucho menor. En cierto sentido, el enfoque media-varianza puede interpretarse como una aproximación pragmática al marco más amplio de utilidad esperada propuesto por von Neumann y Morgenstern.

COMENTARIO

Respuesta completa y bien estructurada. Expone con claridad el concepto de utilidad esperada VNM, el modelo media-varianza y la comparación de supuestos, información requerida y limitaciones.

ACIERTOS

- ✓ **Utilidad esperada VNM** explicada con sus axiomas y forma funcional
- ✓ **Modelo media-varianza** descrito con la fórmula $U \approx \mu - \frac{A}{2}\sigma^2$
- ✓ Comparación clara en tabla de aspectos clave

RESPUESTA MODELO

Utilidad esperada VNM

Von Neumann-Morgenstern (VNM) establecen que, si las preferencias de un individuo cumplen los axiomas de completitud, transitividad, continuidad e independencia, existe una función de utilidad $U(\cdot)$ tal que el individuo elige la alternativa que maximiza la utilidad esperada:

$$EU = \sum_i p_i U(x_i) \quad \text{o} \quad EU = \int U(x) f(x) dx$$

donde p_i (o f) son las probabilidades de los estados de la naturaleza y x_i los resultados (p. ej. riqueza final). La forma de U refleja la actitud frente al riesgo: cóncava $\rightarrow$ aversión, lineal $\rightarrow$ neutral, convexa $\rightarrow$ propensión al riesgo.

Modelo media-varianza (Markowitz)

Markowitz resume una cartera mediante su rendimiento esperado $\mu = E(R)$ y su varianza $\sigma^2 = Var(R)$. Bajo la hipótesis de rendimientos normales o de una utilidad cuadrática, la utilidad esperada se aproxima a:

$$U \approx \mu - \frac{A}{2}\sigma^2$$

donde A es el coeficiente de aversión al riesgo. El problema de selección se reduce a maximizar μ para un nivel dado de σ^2 (o minimizar σ^2 para una μ dada), lo que lleva a la frontera eficiente.

Comparación

ASPECTO	VNM (UTILIDAD ESPERADA)	MEDIA-VARIANZA
Supuestos	Axiomas de racionalidad; distribución arbitraria; función de utilidad arbitraria.	Rendimientos normales o utilidad cuadrática; solo primera y segunda momentos relevantes.
Información requerida	Distribución completa de rendimientos y forma exacta de $U(\cdot)$.	Medias, varianzas y covarianzas de los activos.
Complejidad	Alta: cálculo de integrales o sumas sobre toda la distribución; identificación de U .	Baja: optimización cuadrática estándar.
Flexibilidad	Captura cualquier forma de aversión al riesgo, aversión a la ambigüedad, asimetrías.	Ignora asimetrías, colas y aversión a la ambigüedad; penaliza desviaciones positivas y negativas por igual.
Aplicabilidad práctica	Limitada por dificultad de estimar U y la distribución completa.	Muy extendido: datos de medias y covarianzas son fácilmente estimables; resultados computacionales rápidos.

Por qué se prefiere media-varianza

- 1. Simplicidad operativa:** solo se necesitan estimaciones de momentos de segundo orden, lo que permite una optimización rápida y reproducible.
- 2. Disponibilidad de datos:** series históricas proporcionan medias y covarianzas; la función de utilidad exacta es prácticamente inobservable.
- 3. Adecuación bajo condiciones comunes:** cuando los rendimientos son aproximadamente normales o la utilidad es casi cuadrática, la media y la varianza contienen la información relevante para la decisión.
- 4. Facilidad de comunicación:** la frontera eficiente y los ratios (Sharpe, Treynor) son intuitivos para gestores y reguladores.

Limitaciones

- **VNM:** difícil calibración, requerimiento de distribución completa, no captura aversión a la ambigüedad.
- **Media-varianza:** falla con distribuciones no normales, ignora curtosis y asimetría, la utilidad cuadrática implica comportamientos poco realistas para grandes niveles de riqueza.

En síntesis, la utilidad esperada VNM constituye el marco normativo más general, pero su exigencia informativa y computacional lleva a que, en la práctica financiera, se adopte el modelo media-varianza como una aproximación pragmática y suficientemente robusta bajo supuestos habituales.

Pregunta 2

10,0/10

ENUNCIADO

La liberalización del transporte aéreo en España incluyó la separación entre prestación de servicios (Iberia) y gestión de infraestructuras (AENA). Analice los efectos de esta separación en términos de competencia, eficiencia y precios. Teniendo en cuenta que AENA fue parcialmente privatizada en 2015, ¿qué riesgos y beneficios conlleva la privatización de infraestructuras estratégicas gestionadas anteriormente por el Estado?

TU RESPUESTA

La liberalización del transporte aéreo en España supuso una transformación profunda del sector, basada en la separación entre la actividad de prestación de servicios de transporte aéreo, desarrollada por las compañías aéreas como **Iberia**, y la gestión de las infraestructuras aeroportuarias, encomendada a **AENA**. Esta reforma perseguía introducir competencia en aquellas actividades potencialmente competitivas, manteniendo una gestión especializada de las infraestructuras consideradas esenciales.

Efectos de la separación entre servicios e infraestructuras

1. Impacto sobre la competencia

La separación vertical favoreció la apertura del mercado aéreo a nuevos operadores.

Antes de la liberalización, Iberia disfrutaba de una posición dominante asociada tanto al transporte como al acceso privilegiado a determinadas infraestructuras. La existencia de un gestor aeroportuario independiente permitió que distintas compañías pudieran acceder a los aeropuertos en condiciones más transparentes y no discriminatorias.

Ello facilitó la entrada de:

- compañías de bajo coste;
- operadores extranjeros;
- nuevas rutas nacionales e internacionales.

Como consecuencia, aumentó la rivalidad competitiva y disminuyó el grado de concentración del mercado.

No obstante, la competencia sigue estando limitada por ciertos factores como:

- congestión en aeropuertos de elevada demanda;
- escasez de franjas horarias (*slots*);
- presencia de economías de escala y de red.

2. Efectos sobre la eficiencia

La separación permitió una mayor especialización de funciones.

Las compañías aéreas se concentran en:

- gestión de flotas;
- optimización de rutas;
- estrategias comerciales.

Mientras tanto, AENA se especializa en:

- mantenimiento aeroportuario;
- inversiones en capacidad;
- seguridad y coordinación operativa.

Esta especialización puede generar mejoras de eficiencia productiva y asignativa.

Sin embargo, también puede originar problemas de coordinación entre el gestor aeroportuario y las aerolíneas, especialmente en decisiones relativas a ampliaciones de capacidad o políticas tarifarias.

3. Efectos sobre los precios

La mayor competencia entre compañías produjo, en términos generales:

- reducción de tarifas medias;
- incremento de frecuencias;
- aumento del número de pasajeros.

La expansión de aerolíneas de bajo coste ha sido uno de los principales mecanismos de presión competitiva sobre los precios.

Por otra parte, las tasas aeroportuarias fijadas por AENA constituyen un componente importante de los costes operativos de las compañías. Si estas tasas aumentan, parte del incremento puede trasladarse a los consumidores finales.

En consecuencia, el efecto neto sobre precios depende del equilibrio entre:

- ganancias de eficiencia y competencia;
- evolución de las tarifas aeroportuarias.

Privatización parcial de AENA en 2015

En 2015 se produjo la salida a bolsa de AENA, manteniendo el Estado una participación mayoritaria superior al 50 %. Este proceso constituye un ejemplo de privatización parcial de una infraestructura estratégica.

Beneficios potenciales de la privatización

Mayor eficiencia empresarial

La presión de los accionistas privados puede incentivar:

- reducción de costes;
- mejora de la productividad;
- profesionalización de la gestión;
- mayor disciplina financiera.

Acceso a financiación privada

La participación de capital privado permite obtener recursos adicionales para financiar inversiones sin depender exclusivamente del presupuesto público.

Esto resulta especialmente relevante en sectores intensivos en capital como el aeropuerto.

Mejora de incentivos

Una empresa cotizada suele estar sometida a mayores exigencias de:

- transparencia;
- rendición de cuentas;
- evaluación continua de resultados.

Menor carga para las finanzas públicas

Parte del riesgo financiero asociado a nuevas inversiones se transfiere a inversores privados.

Riesgos asociados a la privatización

Monopolio natural

Los aeropuertos presentan características de monopolio natural, especialmente en determinadas regiones.

En ausencia de una regulación adecuada, una empresa privatizada podría tener incentivos a:

- elevar tarifas aeroportuarias;
- restringir capacidad;
- priorizar la rentabilidad sobre objetivos de servicio público.

Pérdida de objetivos sociales

El Estado puede perseguir metas que no son estrictamente económicas, como:

- cohesión territorial;
- conectividad de regiones periféricas;
- mantenimiento de servicios en aeropuertos deficitarios.

Un operador privado podría considerar estas actividades poco rentables.

Infra inversión de largo plazo

Los accionistas privados pueden favorecer estrategias orientadas a maximizar beneficios a corto plazo, reduciendo inversiones cuyos retornos se materializan en horizontes temporales muy amplios.

Dependencia estratégica

Los aeropuertos constituyen infraestructuras críticas para:

- el turismo;
- el comercio exterior;
- la movilidad de personas;
- la seguridad nacional.

Una privatización excesiva podría limitar la capacidad del Estado para intervenir en decisiones estratégicas.

Valoración final

La separación entre prestación del servicio aéreo y gestión de infraestructuras ha contribuido a incrementar la competencia, mejorar la eficiencia operativa y favorecer una disminución de precios para muchos consumidores. Sin embargo, la existencia de infraestructuras aeroportuarias con características de monopolio natural hace necesaria una regulación pública efectiva.

La privatización parcial de AENA puede aportar eficiencia, financiación y disciplina de gestión, pero también plantea riesgos derivados del posible conflicto entre el interés general y la maximización del beneficio privado. Por ello, en infraestructuras estratégicas suele considerarse adecuado mantener mecanismos de supervisión regulatoria y, en muchos casos, una participación pública significativa que permita compatibilizar eficiencia económica y objetivos de interés social.

COMENTARIO

Respuesta adecuada y exhaustiva. Analiza los efectos de la separación en competencia, eficiencia y precios, y discute los riesgos y beneficios de la privatización parcial de AENA.

ACIERTOS

- ✓ Identificación de los efectos sobre **competencia, eficiencia y precios**
- ✓ Menció n de los riesgos de monopolio natural y pérdida de objetivos sociales
- ✓ Inclusión de los beneficios de eficiencia, financiación y disciplina empresarial

RESPUESTA MODELO

Efectos de la separación entre prestación de servicios (Iberia) y gestión de infraestructuras (AENA)

1. Competencia

- La separación rompe la integración vertical que favorecía a Iberia con acceso preferente a slots y tarifas aeroportuarias. Al crear un gestor independiente, todas las aerolíneas compiten en igualdad de condiciones para obtener derechos de uso.
- Resultado: entrada de low-costs, aumento de rutas y reducción de la concentración de mercado.

2. Eficiencia

- **Especialización:** Iberia se centra en gestión de flota, rutas y marketing; AENA en mantenimiento, expansión de capacidad y seguridad.
- **Mejora productiva:** AENA puede planificar inversiones de infraestructura basándose en criterios de capacidad y demanda, mientras que las aerolíneas optimizan sus operaciones sin preocuparse por la gestión aeroportuaria.
- **Problemas de coordinación:** pueden surgir conflictos sobre horarios (slots) y tarifas de uso, que requieren regulación para evitar ineficiencias.

3. Precios

- La mayor competencia entre aerolíneas tiende a **reducir tarifas aéreas** y a aumentar la frecuencia de vuelos.
- Sin embargo, las **tarifas aeroportuarias** fijadas por AENA constituyen un componente importante del coste total. Si estas tarifas aumentan, el beneficio para los consumidores puede verse limitado.
- El efecto neto sobre el precio final depende del equilibrio entre la presión competitiva de las aerolíneas y la política tarifaria de AENA.

Privatización parcial de AENA (2015)

AENA cotiza en bolsa con el Estado manteniendo >50% de participación. La operación aportó al Tesoro unos 4 000 M€.

Beneficios potenciales

- **Eficiencia empresarial:** la presión de los accionistas privados incentiva la reducción de costes operativos, la mejora de la productividad y la profesionalización de la gestión.
- **Acceso a financiación privada:** permite financiar ampliaciones de terminales y mejoras tecnológicas sin depender exclusivamente del presupuesto público.
- **Mayor disciplina y transparencia:** la obligación de publicar cuentas y de responder a analistas financieros mejora la rendición de cuentas.
- **Alivio fiscal:** parte del riesgo financiero de nuevas inversiones se transfiere al sector privado.

Riesgos y desafíos

- **Monopolio natural:** los aeropuertos son bienes de escala y, en muchas regiones, únicos proveedores. Sin una regulación adecuada, el operador privado podría elevar tarifas de aterrizaje y servicios, reduciendo la accesibilidad.
- **Objetivos sociales erosionados:** el Estado persigue metas de conectividad territorial y servicio público que pueden no ser rentables. Un gestor privado podría recortar rutas de bajo tráfico o posponer inversiones en aeropuertos deficitarios.
- **Infra inversión a largo plazo:** los accionistas pueden priorizar retornos a corto plazo, postergando obras cuya rentabilidad se materializa en décadas.
- **Dependencia estratégica:** la infraestructura aeroportuaria es crítica para el turismo, el comercio y la seguridad nacional; una privatización excesiva puede limitar la capacidad del Estado para intervenir en situaciones de emergencia o de interés estratégico.

Mecanismos regulatorios necesarios

- **Autoridad reguladora (CNMC)** que supervise precios de uso, garantice el acceso no discriminatorio a slots y establezca límites a aumentos tarifarios.
- **Cláusulas de servicio público** en el contrato de privatización que obliguen a mantener rutas de conectividad mínima y a invertir en capacidad según planes aprobados por el Ministerio de Transportes.
- **Supervisión de inversiones:** requerir planes de inversión a medio plazo aprobados por el Estado para evitar la postergación de obras esenciales.

Conclusión

La separación vertical entre Iberia y AENA ha incrementado la competencia, mejorado la eficiencia operativa y, en general, ha contribuido a la reducción de precios a los usuarios. No obstante, la naturaleza de monopolio natural de los aeropuertos obliga a una regulación estricta para evitar abusos de poder de mercado. La privatización parcial de AENA aporta ventajas en términos de eficiencia, financiación y disciplina, pero conlleva riesgos de aumento tarifario, pérdida de objetivos sociales y posible infra inversión. Un marco regulatorio sólido y cláusulas de servicio público son esenciales para equilibrar los beneficios de la iniciativa privada con la necesidad de preservar la función estratégica y de bienestar social de la infraestructura aeroportuaria.

Pregunta 3

10,0/10

ENUNCIADO

En el modelo de contratos implícitos, se supone que trabajadores y empresas intercambian estabilidad salarial a cambio de flexibilidad en el empleo durante ciclos económicos. Si una economía entra en recesión, ¿qué predicción haría este modelo sobre la evolución del salario y del empleo en comparación con un mercado laboral neoclásico? ¿Qué implicaciones tiene esto para la política fiscal y la protección por desempleo?

TU RESPUESTA

El modelo de **contratos implícitos** surge para explicar por qué los salarios observados presentan una rigidez considerable frente a las fluctuaciones del ciclo económico. En este enfoque, empresas y trabajadores establecen acuerdos informales mediante los cuales los trabajadores aceptan salarios relativamente estables a lo largo del tiempo a cambio de recibir cierto grado de aseguramiento frente a las variaciones de renta asociadas a las crisis.

Predicción del modelo en una recesión

Cuando la economía entra en recesión y disminuye la demanda de trabajo, el modelo de contratos implícitos predice que:

- **Los salarios reales se ajustan poco o permanecen relativamente estables.**
- **El ajuste recae principalmente sobre el empleo**, aumentando el desempleo o reduciéndose las horas trabajadas.

La razón es que los trabajadores suelen ser más adversos al riesgo que las empresas y valoran la estabilidad de ingresos. Las empresas, en cambio, pueden asumir mejor las fluctuaciones temporales de beneficios y ofrecen un salario relativamente constante como mecanismo de aseguramiento.

Por tanto, en una recesión:

- **Salario:** disminuye poco o permanece prácticamente constante.
- **Empleo:** cae significativamente.

Comparación con el mercado laboral neoclásico

En el modelo neoclásico competitivo, los salarios son plenamente flexibles y equilibran continuamente oferta y demanda de trabajo.

Ante una recesión:

- La demanda de trabajo disminuye.
- Los salarios bajan.
- La reducción salarial estimula nuevamente la contratación.
- El ajuste se produce principalmente vía precios (salarios) y menos vía cantidades (empleo).

La comparación puede resumirse así:

VARIABLE	CONTRATOS IMPLÍCITOS	MERCADO LABORAL NEOCLÁSICO
Salarios	Rígidos o estables	Flexibles a la baja
Empleo	Fuerte caída	Menor caída
Desempleo	Elevado y persistente	Más reducido y transitorio
Mecanismo de ajuste	Cantidades (empleo)	Precios (salarios)

Implicaciones para la política fiscal

El modelo de contratos implícitos proporciona argumentos a favor de políticas macroeconómicas activas.

Dado que los salarios no se ajustan rápidamente, las recesiones generan desempleo involuntario importante. En consecuencia, una política fiscal expansiva puede ser útil para sostener la demanda agregada y evitar pérdidas permanentes de empleo.

Las medidas recomendables serían:

- aumento de la inversión pública;
- programas temporales de empleo;
- reducción de impuestos para estimular consumo e inversión;
- estabilizadores automáticos.

La política fiscal adquiere así un papel de estabilización más relevante que en el modelo neoclásico, donde la flexibilidad salarial tendería a restaurar el equilibrio de manera más rápida.

Implicaciones para la protección por desempleo

La existencia de desempleo significativo durante las recesiones justifica la intervención pública mediante sistemas de protección social.

Las prestaciones por desempleo cumplen varias funciones:

- proporcionan aseguramiento frente a pérdidas de renta;
- mantienen el consumo de los hogares;
- actúan como estabilizadores automáticos;
- reducen los costes sociales de las crisis.

Sin embargo, el diseño del sistema debe equilibrar dos objetivos:

- ofrecer protección suficiente a quienes pierden su empleo;
- evitar desincentivos excesivos a la búsqueda de trabajo.

Conclusión

El modelo de contratos implícitos predice que, durante una recesión, el ajuste del mercado laboral se realiza principalmente mediante una reducción del empleo y un aumento del desempleo, mientras que los salarios permanecen relativamente rígidos. Esto contrasta con el modelo neoclásico, en el que la caída de los salarios facilita el restablecimiento del equilibrio laboral. Como consecuencia, el enfoque de contratos implícitos otorga una mayor relevancia a las políticas fiscales anticíclicas y a los sistemas de pro-

tección por desempleo como instrumentos para amortiguar los efectos de las crisis económicas.

COMENTARIO

Respuesta correcta y bien argumentada. Describe la predicción del modelo de contratos implícitos en recesión, la comparación con el modelo neoclásico y las implicaciones para política fiscal y protección por desempleo.

ACIERTOS

- ✓ Claridad en la **rigidez salarial** y el ajuste vía empleo
- ✓ Comparación tabular con el modelo neoclásico
- ✓ Discusión de la relevancia de la política fiscal expansiva y del seguro de desempleo

RESPUESTA MODELO

Predicción del modelo de contratos implícitos en recesión

El modelo de contratos implícitos supone que, a lo largo del tiempo, trabajadores y empresas acuerdan informalmente que el salario nominal será **estable** a cambio de que el empleador ofrezca **seguridad de empleo** (o la posibilidad de ajustar la cantidad de trabajo). En una recesión, la demanda de trabajo disminuye, pero la rigidez salarial impide que los salarios reales se ajusten rápidamente. Por tanto:

- **Salario real:** se mantiene prácticamente constante o se reduce muy poco.
- **Empleo:** el ajuste se produce mediante una caída del empleo (aumento del desempleo) o reducción de horas trabajadas.

Comparación con el modelo neoclásico

VARIABLE	CONTRATOS IMPLÍCITOS	MODELO NEOCLÁSICO CLÁSICO
Salario	Rígido, poca variación	Flexible a la baja
Empleo	Caída pronunciada del empleo	Menor caída, ajuste vía salarios
Desempleo	Elevado y persistente	Menor, transitorio
Mecanismo de ajuste	Cantidades (empleo)	Precios (salarios)

En el modelo neoclásico, la disminución de la demanda de trabajo lleva a una **reducción salarial** que restaura el equilibrio del mercado laboral, limitando la pérdida de empleo.

Implicaciones para la política fiscal

Dado que los salarios no se ajustan, la recesión genera **desempleo involuntario** significativo. La política fiscal expansionista (gasto público, transferencias, reducción de impuestos) se vuelve crucial para:

- **Estimular la demanda agregada** y evitar una caída mayor del empleo.

- **Compensar la pérdida de ingresos** de los hogares, manteniendo el consumo.
- **Financiar programas temporales de empleo** que absorban la mano de obra desplazada.

En contraste, bajo flexibilidad salarial, la necesidad de estímulo fiscal es menor porque el mercado se autorregula más rápidamente.

Implicaciones para la protección por desempleo

- **Función estabilizadora:** las prestaciones por desempleo actúan como estabilizadores automáticos, sosteniendo la demanda cuando el empleo cae.
- **Seguros de ingreso:** proporcionan la seguridad que los trabajadores valoran en el contrato implícito, reduciendo la presión para aceptar reducciones salariales.
- **Diseño óptimo:** debe equilibrar la suficiencia de la ayuda (para mantener el consumo) con incentivos para la búsqueda activa, evitando desincentivos excesivos.

Conclusión

El modelo de contratos implícitos predice que, en una recesión, el ajuste del mercado laboral se realiza principalmente a través de una **reducción del empleo**, mientras que los salarios permanecen rígidos. Esto contrasta con el modelo neoclásico, donde la flexibilidad salarial amortigua la caída del empleo. Por ello, la **política fiscal activa** y un **sistema de protección por desempleo robusto** son instrumentos esenciales para mitigar los efectos macroeconómicos de la recesión bajo rigidez salarial.