

*Dinero y capital  
en el desarrollo económico*

Ronald I. McKinnon

# Índice

PRÓLOGO .....	Pág. IX
PREFACIO .....	XIII
INTRODUCCIÓN .....	1

## Capítulo I

### EL CAPITAL EN ECONOMÍAS FRAGMENTADAS 7

La economía fragmentada .....	7
La liberalización y el mercado de capitales .....	10
Oportunidades de producción, riqueza y financiamiento externo: el enfoque de Fisher .....	12
Inversiones indivisibles e innovación tecnológica .....	15
Importancia de las altas tasas de interés .....	18
Incertidumbre y coeficiente de endeudamiento .....	19
Nota técnica .....	23

## Capítulo II

### EL SÍNDROME DE LA INTERVENCIÓN 27

Autofinanciamiento y distribución del ingreso .....	36
Desempleo y proporción de los factores: de nuevo las tasas de interés .....	37
Solución impuesto-subsidio y teoría del "segundo óptimo" .....	40

## Capítulo III

### DINERO Y NIVEL DE PRECIOS 45

## Capítulo IV

### CRÍTICA DE LA TEORÍA MONETARIA PREVALECIENTE 51

Sustitución entre dinero y capital físico .....	53
---	----

	Pág.
La regla de oro y la regla de liquidez plena .....	56
Dificultades planteadas por el enfoque neoclásico, y el sesgo hacia la inflación .....	60
Nota técnica .....	63

### *Capítulo V*

LA DEMANDA DE DINERO EN LA ACUMULACIÓN DE CAPITAL: UNA VARIANTE	67
--	----

Complementariedad entre dinero y capital físico .....	69
Optimización dentro del nuevo modelo .....	74
Financiamiento no monetario y complementariedad .....	78
Resumen de lo que el nuevo enfoque implica para las políticas ..	80

### *Capítulo VI*

REPRESIÓN FINANCIERA E INFLACIÓN	83
----------------------------------	----

Restricción bancaria y sus consecuencias para los mercados tradicionales del crédito .....	84
Respuestas comunes a la represión financiera .....	90
Estrategia recomendable para contrarrestar la represión .....	94
Cómo no atenuar la represión financiera: Brasil, mediados los años sesenta .....	97
Deflación ortodoxa y limitación de la oferta .....	103

### *Capítulo VII*

REFORMA MONETARIA Y CRECIMIENTO FINANCIERO SATISFACTORIO	109
---	-----

Un crecimiento financiero sostenido: Alemania y Japón, de 1953 a 1970 .....	111
Elección de un índice de precios para medir la rentabilidad real del dinero .....	117
Crecimiento monetario, autofinanciamiento y flujos de ahorro intrasectoriales .....	119
Notas sobre la declinación financiera en Argentina, Brasil y Chile .	121
Sensibilidad de depósitos a plazo y de ahorro .....	124
Reforma financiera sin lágrimas: Corea, 1964-70 .....	128
El crecimiento monetario de Indonesia, con limitaciones al crédito bancario .....	135
Formosa: cede la inflación y declinan las tasas de interés .....	138
Resumen .....	141

*Capítulo VIII*

MONETIZACIÓN ÓPTIMA Y CRECIMIENTO DE EQUILIBRIO	143
La oferta óptima de servicios monetarios .....	144
Crecimiento y ahorro: el "círculo virtuoso" .....	150

*Capítulo IX*

POLÍTICA FISCAL Y LIBERALIZACIÓN DEL COMERCIO EXTERIOR	159
Neutralidad tributaria y fuentes de reanimación de las exportaciones .....	162
La tributación indirecta y el problema de la inelasticidad del ingreso fiscal .....	169
De los derechos de aduana al impuesto al valor agregado .....	173
De los aranceles a los impuestos al consumo .....	179
Comentario final .....	181

*Capítulo X*

TRANSICIÓN: FLEXIBILIDAD DE TIPOS DE CAMBIO Y PAPEL DEL CAPITAL EXTRANJERO	183
Pruebas desafortunadas de anteriores reformas .....	184
Peligros de la liberalización parcial con capital extranjero: la economía "Alfa" .....	189
Liberalización plena sin capital extranjero: la economía "Beta" ..	193
Desalineación entre tasas de interés y entradas de capital: Corea, de nuevo .....	197
Política monetaria óptima y paridad cambiaria deslizante .....	202
Sobre la restricción de las entradas de capital de corto plazo .....	205

*Capítulo XI*

NOTAS FINALES SOBRE LA ENTRADA DE CAPITAL EXTRANJERO	207
La inversión extranjera directa: ¿estuvieron acertados los japoneses?	209
Garantías de la inversión y el crédito por países ricos .....	212
Absorción imparcial del capital internacional .....	214

*Cuadros*

VI.1. Crédito neto como porcentaje de la producción corriente en la agricultura, la industria y el comercio brasileños, 1955-66 .....	100
	219

	<i>Pág.</i>
VII.1. Estructura financiera del Japón, 1953-70 .....	112
VII.2. Estructura financiera de Alemania, 1953-70 .....	113
VII.3. Relación de la oferta de dinero ( $M_2$ ) con el PNB en cuatro países industriales, 1950-70 .....	114
VII.4. Relación de la oferta de dinero ( $M_2$ ) con el PNB en once países en desarrollo semiindustriales, 1950-69 .....	116
VII.5. Estructura financiera de Chile, 1950-70 .....	123
VII.6. Estructura financiera de Argentina, 1950-70 .....	125
VII.7. Estructura financiera de Brasil, 1950-70 .....	126
VII.8. Estructura financiera de Corea, 1960-70 .....	130
VII.9. Estructura financiera de Indonesia, 1965-70 .....	136
VII.10. Estructura financiera de la República de China (Formosa), 1950-70 .....	139
IX.1. Derechos de aduana y otros gravámenes a las importaciones de bienes de consumo y productos intermedios en cinco países latinoamericanos y en la CEE, 1962 .....	164
IX.2. Exportaciones de economías desarrolladas y en desarrollo semiindustrializadas, 1953, 1962 y 1970 .....	166
IX.3. Dependencia de los países en desarrollo y los altamente desarrollados respecto de los impuestos indirectos y los derechos aduaneros, según el nivel de PNB per cápita, 1968	171
XI.1. Valor agregado de la inversión directa extranjera, y entradas netas de capital, en siete países industriales importantes, y en fechas varias, 1960-66 .....	211

### *Gráficas*

I.1. La inversión relacionada con la elección entre la técnica tradicional y la moderna .....	24
V.1. Perfiles temporales alternativos de tenencia de dinero para consumo e inversión .....	70
V.2. Efecto de la rentabilidad real del dinero en tenencia sobre la inversión autofinanciada .....	75
V.3. Efectos de la rentabilidad real del dinero en tenencia sobre la inversión financiada con fondos propios y ajenos .....	79
VIII.1. Oferta óptima de servicios monetarios a un nivel de ingreso dado .....	147
VIII.2. Propensión a ahorrar y tasa de crecimiento del ingreso ...	154