

ECONOMIA INTERNACIONAL

TEORIA Y POLITICA

Tercera edición

Paul R. Krugman

Massachusetts Institute of Technology

Maurice Obstfeld

University of California, Berkeley

Coordinación y revisión técnica de la tercera edición

JUAN TUGORES QUES

Universidad de Barcelona

Colaboración

GONZALO BERNARDOS

Universidad de Barcelona

Traducción de la segunda edición

JOAQUIN TURMO GARUZ

EMILI SANCHEZ DIAZ

JORDI OLLETA TAÑA

Universidad de Barcelona

Revisión técnica de la segunda edición

JUAN TUGORES QUES

GONZALO BERNARDOS

Universidad de Barcelona

M.^a CARMEN CEÑA JODRA

Universidad Complutense de Madrid

McGraw-Hill

**MADRID • BUENOS AIRES • CARACAS • GUATEMALA • LISBOA • MEXICO
NUEVA YORK • PANAMA • SAN JUAN • SANTAFE DE BOGOTA • SANTIAGO • SAO PAULO
AUCKLAND • HAMBURGO • LONDRES • MILAN • MONTREAL • NUEVA DELHI • PARIS
SAN FRANCISCO • SIDNEY • SINGAPUR • ST. LOUIS • TOKIO • TORONTO**

Contenido

Prólogo xxv

Prólogo a la tercera edición en castellano xxxiii

1 **Introducción** 1

- 1.1 **¿De qué trata la economía internacional?** 3
- Las ganancias del comercio 4
 - Los patrones de comercio 5
 - El proteccionismo 5
 - La balanza de pagos 7
 - La determinación del tipo de cambio 7
 - La coordinación internacional de las políticas económicas 8
 - El mercado internacional de capitales 9
- 1.2 **Economía internacional: comercio y finanzas** 10
-

PARTE I. TEORIA DEL COMERCIO INTERNACIONAL 11

2 **Productividad del trabajo y ventaja comparativa: el modelo ricardiano** 13

- 2.1 **Una economía con un factor productivo** 14
- Las posibilidades de producción 14
 - Precios relativos y oferta 15

2.2	El comercio en un mundo con un factor productivo	16	
	La determinación del precio relativo después del comercio		18
	Las ganancias del comercio	21	
	Un ejemplo numérico	22	
2.3	Ideas erróneas sobre la ventaja comparativa	24	
	Productividad y competitividad	24	
	El argumento de la explotación laboral	25	
	El intercambio desigual	26	
2.4	La ventaja comparativa con muchos bienes	26	
	La construcción del modelo	27	
	Salarios relativos y especialización	27	
	La determinación del salario relativo en el modelo de muchos bienes		29
2.5	La introducción de los costes de transporte y los bienes no comerciables	31	
2.6	Evidencia empírica del modelo ricardiano	33	
	Resumen	35	
	APENDICE 2.1. Un modelo ricardiano con muchos bienes		39
	Tecnología y especialización	39	
	Demanda y equilibrio	41	
	Las ganancias del comercio	41	
	Una aplicación: el crecimiento de la productividad	43	

3 Factores específicos y distribución de la renta 45

3.1	El modelo de factores específicos	46	
	Los supuestos del modelo	46	
	Posibilidades de producción	47	
	Precios, salarios y asignación del factor trabajo	51	
	Precios relativos y distribución de la renta	56	
3.2	El comercio internacional en el modelo de factores específicos		58
	Dotación de recursos y oferta relativa	59	
	Comercio y precios relativos	60	
	El patrón de comercio	61	
3.3	La distribución de la renta y las ganancias del comercio		64
3.4	La economía política del comercio: una visión preliminar		66
	La política comercial óptima	67	
	La distribución de la renta y las políticas	68	
	LECTURA. Factores específicos y los comienzos de la teoría del comercio	66	
	Resumen	69	

APENDICE 3.1. Más detalles sobre los factores específicos	73
Producto marginal y producto total	73
Precios relativos y distribución de la renta	74

4 Dotación de recursos y comercio: el modelo Heckscher-Ohlin 77

4.1 El modelo de una economía con dos factores	78
Supuestos del modelo	78
Posibilidades de producción	79
Precios de los bienes y precios de los factores	81
La posibilidad de sustitución de factores	84
4.2 Los efectos del comercio internacional entre economías de dos factores	86
Precios relativos y patrón de comercio	87
El comercio y la distribución de la renta	88
La igualación del precio de los factores	89
CASO DE ESTUDIO. Los derechos de contaminación como recurso	91
4.3 Evidencias empíricas del modelo Heckscher-Ohlin	92
La contrastación del modelo Heckscher-Ohlin	93
Implicaciones de las contrastaciones	94
Resumen	96
APENDICE 4.1. El modelo Heckscher-Ohlin con coeficientes variables	99
La elección de la técnica	99
Precios de los bienes y precios de los factores	99
Asignación de recursos	100

5 El modelo estándar de comercio 105

5.1 Un modelo estándar de una economía abierta al comercio	106
Posibilidades de producción y oferta relativa	106
Precios relativos y demanda	108
El efecto sobre el bienestar de los cambios en la relación de intercambio	111
La determinación de los precios relativos	111
5.2 El crecimiento económico: un cambio en la curva OR	112
El crecimiento y la frontera de posibilidades de producción	113
Oferta relativa y relación de intercambio	114
Efectos internacionales del crecimiento	116
CASO DE ESTUDIO. El crecimiento en el resto del mundo y la relación de intercambio de los Estados Unidos	117

5.3	Las transferencias internacionales de renta: cambios de la curva <i>DR</i>	119
	El problema de la transferencia	119
	Efectos de una transferencia sobre la relación de intercambio	120
	Presunciones sobre los efectos de las transferencias sobre la relación de intercambio	122
5.4	Los aranceles y los subsidios a la exportación: cambios simultáneos en <i>OR</i> y <i>DR</i>	123
	CASO DE ESTUDIO. El problema de las transferencias para los Estados Unidos	124
	Efectos de un arancel sobre la oferta y demanda relativas	124
	Efectos de un subsidio a la exportación	126
	Implicaciones de los efectos de la relación de intercambio: ¿quién gana y quién pierde?	126
	Resumen	129
	APENDICE 5.1. La representación del equilibrio internacional con curvas de oferta neta	134
	La deducción de una curva de oferta neta o disposición al intercambio	134
	El equilibrio internacional	137

6 Economías de escala, competencia imperfecta y comercio internacional 139

6.1	Economías de escala y comercio internacional. Un resumen	140
6.2	Economías de escala y estructura de mercado	141
6.3	La teoría de la competencia imperfecta	143
	El monopolio: un breve resumen	143
	Competencia monopolística	146
	Limitaciones del modelo de competencia monopolística	152
6.4	Competencia monopolística y comercio	153
	Los efectos del aumento del tamaño del mercado	153
	Las ganancias de un mercado integrado: un ejemplo numérico	154
	Economías de escala y ventaja comparativa	158
	El significado del comercio intraindustrial	160
	¿Por qué es importante el comercio intraindustrial?	161
	CASO DE ESTUDIO. El comercio intraindustrial en acción: el acuerdo norteamericano del automóvil	163
6.5	El <i>dumping</i>	164
	La teoría económica del <i>dumping</i>	165
	LECTURA. <i>Dumping</i> inverso	168
	El <i>dumping</i> recíproco	168

	CASO DE ESTUDIO. Antidumping como proteccionismo	169
	LECTURA. Un ejemplo concreto de <i>dumping</i>	170
6.6	Economías externas y comercio internacional	171
	LECTURA. Ejemplos de economías externas	172
	Economías externas y patrón de comercio	173
	El comercio y el bienestar con economías externas	174
	Economías de escala dinámicas	176
	Resumen	178
	APENDICE 6.1. La determinación del ingreso marginal	181

7 Los movimientos internacionales de factores 183

7.1	Movilidad internacional del trabajo	184
	Un modelo de un bien sin movilidad factorial	184
	Movilidad internacional del trabajo	186
	Extensión del análisis	188
	LECTURA. La movilidad internacional del trabajo en la práctica: los «trabajadores extranjeros» en Europa	188
7.2	Préstamos y endeudamientos internacionales	190
	Posibilidades de producción intertemporal y comercio	191
	El tipo de interés real	192
	Ventaja comparativa intertemporal	192
	LECTURA. Cambios en el patrón de los movimientos internacionales de capital en los años ochenta	193
7.3	La inversión extranjera directa y las empresas multinacionales	195
	La teoría de la empresa multinacional	195
	Las empresas multinacionales en la práctica	197
	CASO DE ESTUDIO. La inversión extranjera directa en los Estados Unidos	199
	LECTURA. Japón en el negocio del espectáculo	202
	Resumen	203
	APENDICE 7.1. Más sobre el comercio intertemporal	206

8 Cuestiones de economía regional 211

8.1	¿Qué es un país?	213
	Cómo los gobiernos crean economías nacionales	214
	Del comercio internacional al comercio interregional	216

	LECTURA. Pugnas sobre alimentos en Europa	217
8.2	Comparando las regiones y los estados	218
	Especialización y comercio	218
	Movilidad de factores	220
8.3	Problemas de economía regional	222
	Ventaja absoluta <i>versus</i> ventaja comparativa	222
	LECTURA. Anatomía de una región en declive	223
	Economías de aglomeración y desarrollo desigual	224
	Resumen	228

PARTE II. POLÍTICA COMERCIAL INTERNACIONAL 233

9 Los instrumentos de la política comercial 235

9.1	El análisis básico del arancel	235
	Oferta, demanda y comercio en una sola industria	236
	Efectos de un arancel	238
	La medida de la protección	240
9.2	Los costes y los beneficios de un arancel	242
	El excedente del consumidor y del productor	243
	La medida de los costes y los beneficios	245
9.3	Otros instrumentos de política comercial	247
	Los subsidios a la exportación: teoría	248
	CASO DE ESTUDIO. La política agrícola común europea	249
	Las cuotas de importación: teoría	251
	CASO DE ESTUDIO. Una cuota de importación en la práctica: la del azúcar en los Estados Unidos	252
	Restricciones voluntarias de exportación	254
	LECTURA. El caso de las cabinas telefónicas prohibidas	254
	El requisito de contenido nacional	255
	CASO DE ESTUDIO. Una restricción voluntaria de exportación en la práctica: los automóviles japoneses	256
	LECTURA. ¿Qué es un coche nacional?	257
	CASO DE ESTUDIO. Un esquema de contenido nacional: la cuota de importación de petróleo en los años sesenta	258
	Otros instrumentos de política comercial	259
	Resumen	260

APENDICE 9.1. Análisis del arancel en equilibrio general	264
Un arancel en un país pequeño	264
Un arancel en un país grande	267
APENDICE 9.2. Aranceles y cuotas de importación en presencia de monopolio	268
El modelo con libre comercio	268
El modelo con arancel	269
El modelo con cuota de importación	270
Comparación de un arancel con una cuota	270

10 La economía política de la política comercial 273

10.1 Los argumentos a favor del libre comercio	274
El libre comercio y la eficiencia	274
Los beneficios adicionales del libre comercio	275
El argumento político a favor del libre comercio	276
10.2 Los argumentos del bienestar nacional contra el libre comercio	277
El argumento de la relación de intercambio a favor del arancel	277
CASO DE ESTUDIO. Las ganancias de «1992»	278
El argumento del fallo del mercado nacional frente al libre comercio	280
¿Es convincente el argumento del fallo del mercado?	282
10.3 Distribución de la renta y política comercial	284
Bienestar social ponderado	284
El punto de vista del bienestar social conservador	285
La acción colectiva	285
¿Quién obtiene protección?	286
10.4 Negociaciones internacionales y política comercial	287
Las ventajas de la negociación	288
Acuerdos comerciales internacionales: un breve resumen	290
LECTURA. ¿Defensa del medio ambiente o proteccionismo?	291
Las tensiones en el sistema comercial	293
Los acuerdos comerciales preferenciales	295
LECTURA. ¿Tienen atractivo las preferencias comerciales?	296
LECTURA. La disputa de las semillas oleaginosas	297
CASO DE ESTUDIO. Acuerdos comerciales regionales recientes	298
Resumen	300
APENDICE 10.1. La prueba de que el arancel óptimo es positivo	305
Demanda y oferta	305
El arancel y los precios	306
El arancel y el bienestar nacional	306

11	La política comercial en los países en vías de desarrollo	309
11.1	La política comercial para la promoción de manufacturas	310
	Por qué se fomenta la producción de manufacturas: el argumento de la industria naciente	310
	¿Cómo se protege a la producción de manufacturas?: la industrialización mediante sustitución de importaciones	313
	Los resultados de la política de apoyo a la producción de manufacturas: los problemas de la industrialización mediante sustitución de importaciones	315
	LECTURA. La liberalización comercial y el crecimiento económico: el caso de China	317
	Otra vía para fomentar la producción de manufacturas: la industrialización a través de las exportaciones	318
11.2	Los problemas de la economía dual	319
	Los síntomas del dualismo	319
	CASO DE ESTUDIO. El dualismo económico en la India	320
	Mercados de trabajo duales y política comercial	321
	La política comercial como causa del dualismo económico	324
11.3	Las negociaciones entre los países en vías de desarrollo y los países avanzados: el debate Norte-Sur	324
	¿Han sido explotadas las naciones pobres?	325
	El papel del capital extranjero y las empresas multinacionales en el desarrollo	326
	CASO DE ESTUDIO. La OPEP	328
	El incremento de los precios de exportación de los países en vías de desarrollo: los carteles de exportación de productos primarios	329
	Resumen	330
<hr/>		
12	Política industrial en los países avanzados	335
12.1	Argumentos populares a favor de la política industrial	336
	El fomento de las industrias con elevado valor añadido por trabajador	336
	El fomento de las interrelaciones industriales	338
	La promoción de industrias con potencial crecimiento futuro	338
	Contrarrestar los efectos de las políticas industriales de otros países	339
12.2	Argumentos sofisticados a favor de la política industrial	341
	La tecnología y las externalidades	341
	Competencia imperfecta y política comercial estratégica	343

12.3	La política industrial en la práctica	347
	La política industrial del Japón	348
	La política industrial en otros países	350
	LECTURA. El debate de la TVAD	351
12.4	Estudio de casos de política industrial	354
	CASO DE ESTUDIO. La selección de la siderurgia como objetivo en Japón (1960-principios de los años setenta)	354
	CASO DE ESTUDIO. El apoyo europeo a la industria aeronáutica en los años setenta y ochenta	355
	CASO DE ESTUDIO. La selección de objetivos de los japoneses en los semiconductores (desde mediados de los años setenta hasta la actualidad)	357
	Resumen	358

**PARTE III. LOS TIPOS DE CAMBIO Y LA
MACROECONOMÍA DE UNA ECONOMÍA ABIERTA** 363

**13 La contabilidad nacional y la balanza
de pagos** 365

13.1	La contabilidad nacional	367
	El producto nacional y la renta nacional	368
	La depreciación del capital, las transferencias internacionales y los impuestos	369
	Producto interior bruto	370
13.2	La contabilidad de la renta nacional en una economía cerrada	371
	El consumo	371
	La inversión	371
	Las compras públicas	372
13.3	La identidad de la renta nacional en una economía cerrada	373
	Una economía cerrada hipotética	373
	Implicaciones para el ahorro nacional	374
13.4	La contabilidad de la renta nacional en una economía abierta	375
	La identidad de la renta nacional en una economía abierta	376
	La balanza por cuenta corriente y el endeudamiento exterior	377
	El ahorro y la cuenta corriente	379
	El ahorro público y el ahorro privado	380
	CASO DE ESTUDIO. ¿Empeoran los déficit presupuestarios la balanza por cuenta corriente?	382

13.5	La balanza de pagos	385
	La cuenta corriente de nuevo	386
	La cuenta de capital	388
	Las discrepancias estadísticas	389
	LECTURA. El misterio del superávit desaparecido	390
	Las transacciones de reservas oficiales	391
	CASO DE ESTUDIO. ¿Es Estados Unidos el mayor deudor del mundo?	395
	Resumen	398

14 Los tipos de cambio y el mercado de divisas: un enfoque de activos 403

14.1	Los tipos de cambio y las transacciones internacionales	404
	Los precios nacionales y los precios extranjeros	405
	Los tipos de cambio y los precios relativos	408
14.2	El mercado de divisas	409
	Los agentes	409
	LECTURA. Sacando el mayor partido a un dólar barato	410
	Las características del mercado	412
	Los tipos de cambio al contado y los tipos de cambio a plazo	414
	Swaps de divisas	416
	Los mercados de futuros y los mercados de opciones	416
14.3	La demanda de activos en divisas	417
	LECTURA. Cómo las multinaciones gestionan sus riesgos cambiarios	418
	Los activos y sus rentabilidades	419
	El riesgo y la liquidez	421
	Los tipos de interés	422
	Los tipos de cambio y la rentabilidad de los activos	423
	Una regla sencilla	424
	La rentabilidad, el riesgo y la liquidez en el mercado de divisas	427
14.4	El equilibrio en el mercado de divisas	428
	La paridad de intereses: la condición básica del equilibrio	428
	Cómo afectan las variaciones del tipo de cambio a las rentabilidades esperadas	430
	El tipo de cambio de equilibrio	431
14.5	Los tipos de interés, las expectativas y el equilibrio	434
	El efecto de las variaciones de los tipos de interés en el tipo de cambio corriente	434
	El efecto de las variaciones de las expectativas en el tipo de cambio corriente	436

LECTURA. Los peligros de realizar previsiones de los tipos de cambio 437

Resumen 438

APENDICE 14.1. El mercado de divisas a plazo y la condición de la paridad de intereses cubierta 443

15 El dinero, los tipos de interés y los tipos de cambio 447

- 15.1 El concepto de dinero. Una breve introducción** 448
- El dinero como medio de cambio 448
 - El dinero como unidad de cuenta 448
 - El dinero como reserva de valor 449
 - ¿Qué es el dinero? 449
 - ¿Cómo viene determinada la oferta monetaria? 450
- 15.2 La demanda individual de dinero** 450
- Las rentabilidades esperadas 451
 - El riesgo 452
 - La liquidez 452
- 15.3 La demanda agregada de dinero** 452
- 15.4 El tipo de interés de equilibrio: la interacción de la oferta y demanda de dinero** 455
- El equilibrio en el mercado de dinero 455
 - Los tipos de interés y el mercado monetario 457
 - El producto nacional y el tipo de interés 458
- 15.5 La oferta monetaria y el tipo de cambio a corto plazo** 459
- La relación entre el dinero, el tipo de interés y el tipo de cambio 460
 - La oferta monetaria estadounidense y el tipo de cambio del dólar respecto al marco alemán 462
 - La oferta monetaria de Alemania y el tipo de cambio del dólar respecto al marco alemán 463
- 15.6 El dinero, el nivel de precios y el tipo de cambio a largo plazo** 464
- El dinero y los precios 466
 - Los efectos a largo plazo de las variaciones de la oferta monetaria 466
 - Evidencias empíricas en torno a la oferta monetaria y el nivel de precios 468
 - El dinero y los tipos de cambio a largo plazo 469
 - LECTURA. El dinero como un arma de guerra** 470
- 15.7 La inflación y la dinámica de los tipos de cambio** 471
- Rigidez de precios a corto plazo *versus* flexibilidad de precios a largo plazo 471
 - LECTURA. Crecimiento de la oferta monetaria e hiperinflación en Bolivia** 474

Las variaciones permanentes en la oferta monetaria y el tipo de cambio	475
El desbordamiento («overshooting») del tipo de cambio	477
Resumen	479

16 El nivel de precios y el tipo de cambio a largo plazo 483

16.1 La ley del precio único	484
16.2 La paridad de poder adquisitivo (PPA)	485
La relación entre la PPA y la ley del precio único	486
La PPA absoluta y la PPA relativa	487
16.3 Un modelo de tipo de cambio a largo plazo basado en la PPA	488
La ecuación fundamental del enfoque monetario	488
La inflación recurrente, la paridad de intereses y la PPA	491
El efecto Fisher	493
16.4 Evidencia empírica de la PPA y de la ley del precio único	496
LECTURA. Una prueba sustanciosa de la ley del precio único	500
16.5 Algunas explicaciones de las dificultades de la PPA	502
Las barreras al comercio y los bienes no comerciables	503
Desviaciones de la libre competencia	504
Diferencias internacionales en la medición del nivel de precios	505
La PPA a corto y a largo plazo	505
16.6 Más allá de la paridad del poder adquisitivo: un modelo general de tipos de cambio a largo plazo	506
CASO DE ESTUDIO. ¿Por qué el nivel de precios es más reducido en los países pobres?	507
El tipo de cambio real	509
LECTURA. El crecimiento de la productividad y el tipo de cambio real del dólar respecto al yen	512
La demanda, la oferta y el tipo de cambio real a largo plazo	514
Los tipos de cambio reales y nominales en el equilibrio a largo plazo	515
16.7 Las diferencias entre los tipos de interés internacionales y el tipo de cambio real	518
16.8 La paridad de los intereses reales	520
Resumen	521

17	El producto nacional y el tipo de cambio a corto plazo	527
17.1	Determinantes de la demanda agregada en una economía abierta	528
	Determinantes de la demanda de consumo	528
	Determinantes de la cuenta corriente	529
	Efectos de las variaciones del tipo de cambio real en la cuenta corriente	530
	Efectos de las variaciones de la renta disponible en la cuenta corriente	531
17.2	La ecuación de la demanda agregada	532
	El tipo de cambio real y la demanda agregada	532
	La renta real y la demanda agregada	532
17.3	Determinación del producto nacional a corto plazo	533
17.4	El equilibrio del mercado de producto nacional a corto plazo: la función DD	535
	El producto nacional, el tipo de cambio y el equilibrio en el mercado de productos	535
	Deducción de la función DD	536
	Los factores que modifican la función DD	538
17.5	El equilibrio en el mercado de activos a corto plazo: la función AA	540
	El producto nacional, el tipo de cambio y el equilibrio en el mercado de activos	541
	La obtención de la función AA	542
	Los factores que modifican la función AA	543
17.6	El equilibrio de una economía abierta a corto plazo: la superposición de las funciones DD y AA	544
17.7	Las variaciones transitorias de las políticas fiscal y monetaria	547
	La política monetaria	547
	La política fiscal	549
	Las políticas de mantenimiento del pleno empleo	550
	Algunos problemas en la elaboración de las políticas	551
17.8	Las variaciones permanentes de las políticas fiscal y monetaria	552
	Un incremento permanente de la oferta monetaria	553
	Los ajustes a los incrementos permanentes de la oferta monetaria	554
	Una expansión fiscal permanente	556
17.9	Las políticas macroeconómicas y la balanza por cuenta corriente	558
	CASO DE ESTUDIO. La aplicación de las políticas fiscal y monetaria en los Estados Unidos entre 1979-1983	560
17.10	El ajuste gradual de los flujos comerciales y la dinámica de la balanza por cuenta corriente	563
	La curva J	563
	El efecto de los costes de establecimiento	565

La traslación del tipo de cambio y la inflación	566
Resumen	567
APENDICE 17.1. El modelo <i>IS-LM</i> y el modelo <i>DD-AA</i>	572
APENDICE 17.2. La condición de Marshall-Lerner y las estimaciones empíricas de las elasticidades del comercio	577

18 Los tipos de cambio fijos y la intervención en los mercados de divisas 581

18.1 ¿Por qué estudiar los tipos de cambio fijos?	582
18.2 La intervención del banco central y la oferta monetaria	583
El balance del banco central	583
El balance del banco central y la oferta monetaria	585
La intervención en el mercado de divisas y la oferta monetaria	586
La esterilización	587
La balanza de pagos y la oferta monetaria	588
18.3 Cómo fija el banco central los tipos de cambio	589
El equilibrio en el mercado de divisas con tipo de cambio fijo	589
El equilibrio del mercado monetario con tipo de cambio fijo	590
Un análisis gráfico	591
18.4 Las políticas de estabilización con tipo de cambio fijo	593
La política monetaria	593
La política fiscal	595
Las variaciones en el tipo de cambio	596
El ajuste a la política fiscal y a las variaciones del tipo de cambio	598
18.5 Crisis de balanza de pagos y huida de capitales	599
18.6 La fluctuación intervenida y la esterilización de la intervención	601
La sustituibilidad perfecta de los activos y la ineficacia de la intervención esterilizada	602
El equilibrio del mercado de divisas con sustituibilidad imperfecta de activos	604
Los efectos de la intervención esterilizada con sustituibilidad imperfecta de activos	605
Evidencias sobre los efectos de la intervención esterilizada	606
El efecto señalización de la intervención	607
18.7 Las reservas de divisas en el sistema monetario mundial	608
LECTURA. Los juegos que practican los gobiernos	609
El funcionamiento de un sistema de divisa reserva	610
La posición asimétrica del país emisor de la divisa reserva	611
18.8 El patrón-oro	612
El funcionamiento del patrón-oro	612
Los ajustes monetarios simétricos en el patrón-oro	612

LECTURA. Los acuerdos de intervención en el Sistema Monetario Europeo 613

Las ventajas y los inconvenientes del patrón-oro 615

El patrón cambio oro 616

Resumen 617**APENDICE 18.1. El equilibrio del mercado de divisas con sustituibilidad imperfecta de activos** 622

La demanda 622

La oferta 623

El equilibrio 623

APENDICE 18.2. El enfoque monetario de la balanza de pagos 625**APENDICE 18.3. La secuencia de una crisis de balanza de pagos** 627**PARTE IV. LA POLITICA MACROECONOMICA INTERNACIONAL** 631**19 El sistema monetario internacional, 1870-1973** 633**19.1 Los objetivos de la política macroeconómica en una economía abierta** 634

El equilibrio interno: el pleno empleo y la estabilidad del nivel de precios 634

El equilibrio externo: el nivel óptimo de la balanza por cuenta corriente 636

19.2 La política macroeconómica internacional bajo el patrón-oro, 1870-1914 639

Los orígenes del patrón-oro 639

El equilibrio externo bajo el patrón-oro 640

El mecanismo del ajuste «flujo de especie-precio» 641

Las «reglas del juego» del patrón-oro: mito y realidad 642

LECTURA. Hume versus los mercantilistas 643

El equilibrio interno bajo el patrón-oro 644

19.3 Los años de entreguerras, 1918-1939 645

La hiperinflación alemana 645

El retorno hacia el patrón-oro 646

La desintegración económica internacional 647

19.4 El sistema de Bretton Woods y el Fondo Monetario Internacional 648

Objetivos y estructura del FMI 649

La convertibilidad 650

19.5	El equilibrio interno y externo bajo el sistema de Bretton Woods	652
	El significado cambiante del concepto de equilibrio externo	652
	Los flujos de capital especulativo y las crisis	653
19.6	Análisis de las opciones de política económica bajo el sistema de Bretton Woods	654
	La conservación del equilibrio interno	655
	La conservación del equilibrio externo	656
	Las políticas de variación y desviación del gasto	657
19.7	El problema del equilibrio externo en los Estados Unidos	659
19.8	La inflación mundial y la transición a los tipos de cambio flotantes	661
	CASO DE ESTUDIO. El declive y la caída del sistema de Bretton Woods	662
	La calma antes de la tormenta: 1958-1965	662
	La escalada militar en Vietnam y la Gran Sociedad: 1965-1968	663
	De la crisis del oro al colapso: 1968-1973	663
	Resumen	670

20 La política macroeconómica y la coordinación con tipos de cambio flotantes 675

20.1	Los argumentos a favor de los tipos de cambio flotantes	676
	La autonomía de la política monetaria	676
	La simetría	678
	Los tipos de cambio como estabilizadores automáticos	679
20.2	Los argumentos en contra de los tipos de cambio flotantes	681
	La disciplina	682
	La especulación desestabilizadora y las perturbaciones monetarias	682
	Los perjuicios al comercio internacional y a la inversión	684
	La descoordinación de las políticas económicas	685
	La ilusión de una mayor autonomía	685
	CASO DE ESTUDIO. La experiencia de los tipos de cambio entre las crisis del petróleo, 1973-1980	686
	La primera crisis del petróleo y sus efectos, 1973-1975	686
	Rambouillet y Jamaica: la modificación de los estatutos del FMI, 1975-1976	691
	La debilidad del dólar, 1976-1979	692
	La segunda crisis del petróleo, 1979-1980	693
20.3	Un modelo de interdependencia macroeconómica de dos países con tipos de cambio flotantes	694
	CASO DE ESTUDIO. Desinflación, recuperación y recesión global, 1980-1993	698

- La deflación y la recesión de 1981-1983 699
 Las políticas fiscales, la balanza corriente y el resurgimiento del
 proteccionismo 701
 Del Plaza al Louvre y más allá: intentando controlar los tipos de
 cambio 704
 Una recesión global de nuevo 707
- 20.4 ¿Qué se ha aprendido desde 1973?** 709
 La autonomía de la política monetaria 709
 La simetría 712
 El tipo de cambio como estabilizador automático 712
 La disciplina 714
 La especulación desestabilizadora 714
 El comercio y la inversión internacionales 715
 La coordinación de políticas económicas 717
- 20.5 Orientaciones para la reforma** 717
 Resumen 718
- APENDICE 20.1. Los fracasos en la coordinación internacional de
 políticas** 723
-

21 Áreas monetarias óptimas y la experiencia europea 727

- 21.1 ¿Por qué ha favorecido Europa los tipos de cambio recíprocamente
 fijos?** 728
 Iniciativas de reforma monetaria en Europa, 1969-1978 728
 El Sistema Monetario Europeo: desde 1979 hasta hoy 731
 La hegemonía monetaria alemana y la teoría de la credibilidad del
 SME 733
 Problemas con la posición dominante alemana 735
 La iniciativa «1992» de la CE 736
- LECTURA. La parrilla monetaria del SME** 737
- 21.2 La teoría de las áreas monetarias óptimas** 740
 Integración económica y los beneficios de un área de tipos de cambio fijos:
 la curva *GG* 741
 Integración económica y los costes de un área de tipo de cambio fijo:
 la curva *LL* 743
 La decisión de unirse a un área monetaria: yuxtaponiendo las curvas
GG y *LL* 746
 ¿Qué es un área monetaria óptima? 748
- CASO DE ESTUDIO. ¿Es Europa un área monetaria óptima?** 748
 La cuantía del comercio intra-europeo 749
 ¿Cuán móvil es la población activa en Europa? 749
 Otras consideraciones 750
 Recapitulación 751

LECTURA. ¿Puede Europa aprender lecciones del federalismo fiscal de Estados Unidos? 752

21.3 Unión Monetaria Europea 754

CASO DE ESTUDIO. Cómo las tensiones macroeconómicas europeas han ayudado a descarrilar Maastricht 756

La reunificación alemana 756

La opinión pública y el Tratado de Maastricht 758

Miércoles negro 758

La crisis continúa 759

Resumen 760

APENDICE 21.1. Cómo la reunificación alemana puede haber profundizado la recesión europea de principios de los noventa 765

22 El mercado global de capitales: funcionamiento y problemas de política económica 769

22.1 El mercado internacional de capitales y las ganancias del comercio 770

Tres tipos de ganancias del comercio 770

La aversión al riesgo 772

La diversificación de la cartera de valores como motivo del intercambio internacional de activos 772

El menú de activos internacionales: deuda *versus* títulos de renta variable 774

22.2 La banca internacional y el mercado internacional de capitales 775

La estructura del mercado internacional de capitales 775

Las operaciones bancarias internacionales y el intercambio internacional de divisas 778

22.3 Los eurodólares y otras euromonedas 779

¿Qué dimensión tiene el mercado de las euromonedas? 779

¿Cómo se crean las euromonedas? 780

El crecimiento del intercambio de euromonedas 784

La importancia de las asimetrías normativas 786

Las euromonedas y la estabilidad macroeconómica 788

LECTURA. De samurai y sushi: la apertura de los mercados financieros de Japón 789

22.4 La regulación de las operaciones bancarias internacionales 791

El problema de las quiebras bancarias 791

Las dificultades para regular las operaciones bancarias internacionales 794

LECTURA. El colapso del Banco Ambrosiano 796

La cooperación en la legislación internacional 797

CASO DE ESTUDIO. El asunto BCCI 799

22.5	¿Cómo ha funcionado el mercado internacional de capitales?	800
	La magnitud de la diversificación de la cartera de valores	800
	La magnitud del comercio intertemporal	802
	Los diferenciales entre los tipos de interés internos y los externos	803
	La eficiencia del mercado de divisas	804
	Resumen	809

23 Los países en vías de desarrollo: deuda, estabilización y reforma 813

23.1	La renta y la riqueza en la economía mundial	814
23.2	Características macroeconómicas de los países en vías de desarrollo	815
	Mercados financieros poco desarrollados	816
	Presencia generalizada del Sector Público	817
	La inflación y el presupuesto del Sector Público	817
	Los tipos de cambio fijos, los controles del cambio y las monedas no convertibles	819
	LECTURA. ¿En qué medida es importante el señoriaje?	820
	La estructura de las exportaciones de los países en vías de desarrollo	822
23.3	El endeudamiento y la deuda de los países en vías de desarrollo	822
	La economía del endeudamiento de los países en vías de desarrollo	823
	Las formas alternativas de entradas de capital	824
	El endeudamiento público y garantizado por el Sector Público	826
23.4	El endeudamiento de los países en vías de desarrollo desde una perspectiva histórica	826
	CASO DE ESTUDIO. Los programas de estabilización ortodoxos y heterodoxos en Iberoamérica	827
	Los flujos de capital hacia los países en vías de desarrollo antes de 1914	829
	El período de entre guerras y sus consecuencias: 1918-1972	831
	El endeudamiento después de 1973: las crisis del petróleo y los tipos de interés variables	833
	LECTURA. El Club de París	834
23.5	Los orígenes de la crisis de la deuda de los países en vías de desarrollo	837
	Camino de la crisis	837
	Los países en vías de desarrollo y la recesión mundial	840
	México: el comienzo de la crisis	841
	La crisis de la deuda en otros países	843
23.6	La economía de la suspensión de la deuda exterior soberana	843
	Los costes de la suspensión de la deuda pública exterior	844

	Los beneficios de la suspensión de la deuda pública exterior	845
	¿Cuándo se produce una suspensión de la deuda?	846
23.7	La gestión de la crisis de la deuda	847
	La primera fase: préstamos concertados	847
	El papel del FMI	848
	La segunda fase: tratando de superar las dificultades	849
	LECTURA. La deuda de los países del Este	851
	El Plan Brady	854
23.8	La reducción de la deuda a través del mercado	855
	Las recompras por terceros	856
	Condonación de la deuda	856
23.9	¿Se ha superado la crisis de la deuda?	857
	Los efectos del Plan Brady	858
	Renovados flujos de entradas de capital	859
	El camino por delante	859
	Resumen	860

24 Problemas económicos internacionales de los antiguos países comunistas 867

24.1	Comercio en Europa del Este antes de 1989	869
	El comercio CAEM bajo el comunismo	869
	La gestión del comercio en la Unión Soviética	873
	La gestión del comercio entre los países CAEM	874
24.2	El problema del ajuste en Europa del Este	876
	El declive en las exportaciones intra-CAEM	876
	La perturbación de la relación de intercambio	878
	¿Cuán severa fue la perturbación?	879
	Opciones de política	880
	La argumentación en favor de la coordinación de políticas	881
24.3	El problema de coordinación en la Unión Soviética	883
	Controles de precios, planificación centralizada y comercio interregional	884
24.4	Problemas monetarios en la antigua Unión Soviética	887
24.5	Perspectivas para los antiguos países comunistas	889
	Resumen	890

Suplementos matemáticos 895

Indice 929