

*Dinero y capital
en el desarrollo económico*

Ronald I. McKinnon

Índice

PRÓLOGO	Pág. IX
PREFACIO	XIII
INTRODUCCIÓN	I

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
-------------------------------------------------	----

La regla de oro y la regla de liquidez plena	Pág. 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
Creimiento 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

	<i>Pág.</i>
<i>Capítulo VIII</i>	
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