

Macroeconomía

N. Gregory Mankiw
Harvard University

Sexta edición

Traducción de
M^a Esther Rabasco
y Luis Toharia
Universidad de Alcalá

Adaptación de
Antonio Ciccone
Universitat Pompeu Fabra
y Hugo Rodríguez
Universitat Autònoma de Barcelona

Con la colaboración de
Pablo Fleiss
Universitat Pompeu Fabra

CONTENIDO

Prólogo	13
PRIMERA PARTE	
INTRODUCCIÓN	41
1. La ciencia de la macroeconomía	43
1.1 ¿Qué estudian los macroeconomistas?	43
<i>Caso práctico: Algunas series económicas</i>	45
1.2 Cómo piensan los economistas	48
1.2.1 La teoría como elaboración de modelos	50
<i>PSI Utilización de funciones para expresar relaciones entre variables</i>	54
1.2.2 Una multitud de modelos	55
1.2.3 Los precios: ¿flexibles o rígidos?	56
1.2.4 La perspectiva microeconómica y los modelos macroeconómicos	57
1.3 La estructura de este libro	57
<i>PSI Los macroeconomistas que han recibido el Premio Nobel</i>	58
2. Los datos macroeconómicos	63
2.1 La medición del valor de la actividad económica: el producto interior bruto	64
2.1.1 La renta, el gasto y el flujo circular	65
<i>PSI Stocks y flujos</i>	66
2.1.2 Algunas reglas para calcular el PIB	68
<i>Sumar manzanas y naranjas</i>	68
<i>Bienes usados</i>	68

<i>El tratamiento de las existencias</i>	69
<i>Los bienes intermedios y el valor añadido</i>	69
<i>La vivienda y otras imputaciones</i>	70
2.1.3 El PIB real y el PBI nominal	71
2.1.4 El deflactor del PIB	73
2.1.5 Medidas encadenadas del PIB real	74
2.1.6 Los componentes del gasto	74
<i>PSI Dos trucos aritméticos para trabajar con variaciones porcentuales</i>	76
<i>PSI ¿Qué es la inversión?</i>	77
<i>Caso práctico: El PIB y sus componentes</i>	78
2.1.7 Otros indicadores de la renta	79
2.18 El ajuste estacional	82
2.2 La medición del coste de la vida: el índice de precios al consumo	83
2.2.1 El precio de una cesta de bienes	83
2.2.2 El IPC y el deflactor del PIB	84
<i>Caso práctico: ¿Sobrestima el IPC la inflación?</i>	87
2.3 La medición del paro: la tasa de paro	89
<i>Caso práctico: Variaciones de la población activa</i>	91
2.3.1 La encuesta a las empresas de Estados Unidos	92
2.4 Conclusiones: de las estadísticas económicas a los modelos económicos	94

SEGUNDA PARTE

LA TEORÍA CLÁSICA: LA ECONOMÍA A LARGO PLAZO	99
3. La renta nacional: de dónde viene y adónde va	101
3.1 ¿Qué determina la producción total de bienes y servicios?	103
3.1.1 Los factores de producción	103
3.1.2 La función de producción	104
3.1.3 La oferta de bienes y servicios	105
3.2 ¿Cómo se distribuye la renta nacional entre los factores de producción?	105
3.2.1 Los precios de los factores	106
3.2.2. Las decisiones que ha de tomar la empresa competitiva	107
3.2.3 La demanda de factores de la empresa	108
<i>El producto marginal del trabajo</i>	108
<i>Del producto marginal del trabajo a la demanda de trabajo</i>	109
<i>El producto marginal del capital y la demanda de capital</i>	112
3.2.4 La distribución de la renta nacional	113
<i>Caso práctico: La Peste Negra y los precios de los factores</i>	114
3.2.5 La función de producción Cobb-Douglas	115

<i>Caso práctico: La productividad del trabajo como determinante fundamental de los salarios reales</i>	119
3.3 ¿Qué determina la demanda de bienes y servicios	120
3.3.1 El consumo	121
3.3.2 La inversión	122
<i>PSI Los diferentes tipos de interés</i>	123
3.3.3 Las compras del Estado	125
3.4 ¿Cómo alcanzan el equilibrio la oferta y la demanda de bienes y servicios?	126
3.4.1 El equilibrio en los mercados de bienes y servicios: la oferta y la demanda de producción de la economía	126
3.4.2 El equilibrio en los mercados financieros: la oferta y la demanda de fondos prestables.	128
3.4.3 Las variaciones del ahorro: los efectos de la política fiscal	130
<i>Un aumento de las compras del Estado</i>	130
<i>Caso práctico: Las guerras y los tipos de interés en el Reino Unido, 1730-1920</i>	131
<i>Una reducción de los impuestos</i>	133
3.4.4 Las variaciones de la demanda de inversión	134
3.5 Conclusiones	135
4. El dinero y la inflación	145
4.1 ¿Qué es el dinero?	146
4.1.1 Las funciones del dinero	147
4.1.2 Los tipos de dinero	148
<i>Caso práctico: El dinero en un campo de concentración</i>	148
4.1.3 Cómo surge el dinero fiduciario	149
<i>Caso práctico: El dinero y las convenciones sociales en la isla de Yap</i>	150
4.1.4 Cómo se controla la cantidad de dinero	150
4.1.5 Cómo se mide la cantidad de dinero	151
<i>PSI ¿Cómo encajan las tarjetas de crédito y de débito en el sistema monetario?</i>	152
4.2 La teoría cuantitativa del dinero	154
4.2.1 Las transacciones y la ecuación cuantitativa	154
4.2.2 De las transacciones a la renta	155
4.2.3 La función de demanda de dinero y la ecuación cuantitativa	156
4.2.4 El supuesto de la velocidad constante	157
4.2.5 El dinero, los precios y la inflación	158
<i>Caso práctico: La inflación y el crecimiento del dinero</i>	159
4.3 El señoraje: los ingresos derivados de la impresión de dinero	162
<i>Caso práctico: La financiación de la Guerra de la Independencia de Estados Unidos</i>	163

4.4	La inflación y los tipos de interés	163
4.4.1	Dos tipos de interés: real y nominal	163
4.4.2	El efecto de Fisher	164
	<i>Caso práctico: La inflación y los tipos de interés nominales</i>	165
4.4.3	Dos tipos de interés reales: ex ante y ex post	167
	<i>Caso práctico: Los tipos de interés nominales en el siglo XIX</i>	167
4.5	El tipo de interés nominal y la demanda de dinero	168
4.5.1	El coste de tener dinero	168
4.5.2	El dinero futuro y los precios actuales	169
4.6	Los costes sociales de la inflación	171
4.6.1	La visión del profano y la respuesta clásica	171
	<i>Caso práctico: Qué dicen los economistas y la opinión pública sobre la inflación</i>	172
4.6.2	Los costes de la inflación esperada	173
4.6.3	Los costes de la inflación imprevista	175
	<i>Caso práctico: El movimiento en favor de la plata, las elecciones de 1896 y El Mago de Oz</i>	177
4.6.4	Uno de los beneficios de la inflación	178
4.7	La hiperinflación	179
4.7.1	Los costes de la hiperinflación	179
	<i>Caso práctico: La vida durante la hiperinflación boliviana</i>	180
4.7.2	Las causas de la hiperinflación	182
	<i>Caso práctico: La hiperinflación en la Alemania de entreguerras</i>	183
4.8	Conclusiones: la dicotomía clásica	185
Apéndice: El modelo de Cagan: cómo influye el dinero actual y futuro en el nivel de precios		190
5.	La economía abierta	195
5.1	Los flujos internacionales de capitales y de bienes	198
5.1.1	El papel de las exportaciones netas	198
5.1.2	Los flujos internacionales de capitales y la balanza comercial	200
5.1.3	Los flujos internacionales de bienes y de capitales: ejemplo	202
	<i>PSI La irrelevancia de los saldos de las balanzas comerciales bilaterales</i>	203
5.2	El ahorro y la inversión en una pequeña economía abierta	204
5.2.1	La movilidad del capital y el tipo de interés mundial	205
5.2.2	¿Por qué suponemos que el país es una pequeña economía abierta	206
5.2.3	El modelo	207
5.2.4	Cómo influye la política económica en la balanza comercial	208
	<i>La política fiscal en el interior</i>	209
	<i>La política fiscal en el extranjero</i>	210
	<i>Desplazamientos de la demanda de inversión</i>	211

5.2.5 Evaluación de la política económica	212
<i>Caso práctico: El déficit comercial de Estados Unidos</i>	213
<i>Caso práctico: ¿Por qué no entra capital en los países pobres?</i>	216
<i>PSI Cómo publican los periódicos el tipo de cambio</i>	218
5.3 Los tipos de cambio	219
5.3.1 Tipos de cambio nominales y reales	219
<i>El tipo de cambio nominal</i>	219
<i>El tipo de cambio real</i>	219
5.3.2 El tipo de cambio real y la balanza comercial	220
5.3.3 Los determinantes del tipo de cambio real	221
5.3.4 Cómo influye la política económica en el tipo de cambio real	223
<i>La política fiscal del propio país</i>	223
<i>La política fiscal en el extranjero</i>	224
<i>Desplazamientos de la demanda de inversión</i>	224
5.3.5 Efectos de la política comercial	225
5.3.6 Los determinantes del tipo de cambio nominal	228
<i>Caso práctico: La inflación y los tipos de cambio nominales</i>	229
5.3.7 El caso especial de la paridad del poder adquisitivo	231
<i>Caso práctico: El Big Mac en todo el mundo</i>	233
5.4 Conclusiones: el ejemplo de Estados Unidos como gran economía abierta	235
Apéndice: la gran economía abierta	241
La salida neta de capital	241
El modelo	244
El mercado de fondos prestables	244
El mercado de divisas	244
La política económica en la gran economía abierta	246
La política fiscal interior	247
Desplazamientos de la demanda de inversión	248
La política comercial	248
Desplazamientos de la salida neta de capital	249
Conclusiones	251
6. El paro	253
6.1 La pérdida del empleo, la búsqueda de trabajo y la tasa natural de paro	254
6.2 La búsqueda de empleo y el paro friccional	257
6.2.1 La política económica y el paro friccional	258
<i>Caso práctico: El seguro de desempleo y la tasa de creación de empleo</i>	259
6.3 La rigidez de los salarios reales y el paro estructural	260
6.3.1 La legislación sobre salario mínimo	261

<i>Caso práctico: Las características de los trabajadores que perciben el salario mínimo</i>	264
6.3.2 Los sindicatos y la negociación colectiva	265
6.3.3 Los salarios de eficiencia	266
<i>Caso práctico: La jornada laboral de 5 dólares de Henry Ford</i>	268
6.4 El mercado de trabajo en Estados Unidos	269
6.4.1 La duración del paro	269
6.4.2 Diferencias entre las tasas de paro de los distintos grupos demográficos	270
6.4.3 Tendencias del paro en Estados Unidos	271
<i>Demografía</i>	272
<i>Desplazamientos sectoriales</i>	272
<i>Productividad</i>	272
6.4.4 Flujos de entrada y salida de la población activa	273
6.5 El mercado de trabajo en Europa	275
6.5.1 El aumento del paro en Europa	275
6.5.2 Diferencias entre las tasas de paro en Europa	277
<i>Caso práctico: El secreto de la felicidad</i>	279
6.5.3 El aumento del ocio europeo	280
6.6 Conclusiones	282

TERCERA PARTE

LA TEORÍA DEL CRECIMIENTO: LA ECONOMÍA A MUY LARGO PLAZO	287
7. El crecimiento económico I: la acumulación de capital y el crecimiento de la población	289
7.1 La acumulación de capital	291
7.1.1 La oferta y la demanda de bienes	291
<i>La oferta de bienes y la función de producción</i>	291
<i>La demanda de bienes y la función de consumo</i>	293
7.1.2 El crecimiento del stock de capital y el estado estacionario	294
7.1.3 Aproximación al estado estacionario: ejemplo numérico	298
<i>Caso práctico: El milagro del crecimiento japonés y alemán</i>	300
7.1.4 Cómo afecta el ahorro al crecimiento	301
<i>Caso práctico: El ahorro y la inversión en todo el mundo</i>	304
7.2 El nivel de capital correspondiente a la regla de oro	305
7.2.1 Comparación de estados estacionarios	305
7.2.2 Cómo encontrar el estado estacionario de la regla de oro: ejemplo numérico	309
7.2.3 La transición al estado estacionario de la regla de oro	312
<i>Cuando la economía comienza teniendo excesivo capital</i>	312

<i>Cuando la economía comienza teniendo demasiado poco capital</i>	313
7.3 El crecimiento de la población	315
7.3.1 El estado estacionario con crecimiento de la población	316
7.3.2 Los efectos del crecimiento de la población	318
<i>Caso práctico: El crecimiento de la población en todo el mundo</i>	320
7.3.3 Otras teorías sobre el crecimiento de la población	321
<i>El modelo malthusiano</i>	322
<i>El modelo kremeriano</i>	323
7.4 Conclusiones	324
8. El crecimiento económico II: la tecnología, el análisis empírico y la política económica	329
8.1 El progreso tecnológico en el modelo de Solow	330
8.1.1 La eficiencia del trabajo	330
8.1.2 El estado estacionario con progreso tecnológico	331
8.1.3 Los efectos del progreso tecnológico	333
8.2 De la teoría del crecimiento a los hechos del crecimiento	334
8.2.1 El crecimiento equilibrado	334
8.2.2 La convergencia	335
8.2.3 Acumulación de factores frente a eficiencia de la producción	337
<i>Caso práctico: ¿Es bueno el libre comercio para el crecimiento económico?</i>	338
8.3 Medidas para fomentar el crecimiento	340
8.3.1 Evaluación de la tasa de ahorro	340
8.3.2 Modificación de la tasa de ahorro	342
8.3.3 ¿Cómo asignar la inversión?	343
8.3.4 Creación de las instituciones adecuadas	345
<i>Caso práctico: Los orígenes coloniales de las instituciones modernas</i>	347
8.3.5 Fomento del progreso tecnológico	348
<i>Caso práctico: La desaceleración mundial del crecimiento económico: 1972-1995</i>	349
<i>Problemas de medición</i>	350
<i>Los precios del petróleo</i>	351
<i>La calidad de los trabajadores</i>	351
<i>El agotamiento de las ideas</i>	351
<i>Caso práctico: La tecnología de la información y la nueva economía: 1995-????</i>	352
8.4 Más allá del modelo de Solow: la teoría del crecimiento endógeno	354
8.4.1 El modelo básico	355
8.4.2 Un modelo de dos sectores	356
8.4.3 Análisis microeconómico de la investigación y el desarrollo	358
<i>Caso práctico: El crecimiento económico como un proceso de destrucción creativa</i>	359
8.5 Conclusiones	361
Apéndice: Evaluación de las fuentes del crecimiento económico	367

Los aumentos de los factores de producción	367
Los aumentos del capital	367
Los aumentos del trabajo	368
Los aumentos del capital y del trabajo	369
El progreso tecnológico	370
Las fuentes del crecimiento en Estados Unidos	372
<i>Caso práctico: El crecimiento en los tigres del este asiático</i>	372
CUARTA PARTE	
LA TEORÍA DE LOS CICLOS ECONÓMICOS: LA ECONOMÍA A CORTO PLAZO	375
9. Introducción a las fluctuaciones económicas	377
9.1 Los hechos sobre el ciclo económico	379
9.1.1 El PIB y sus componentes	379
9.1.2 El paro y la ley de Okun	381
9.1.3 Los indicadores económicos de la coyuntura	384
9.2 Horizontes temporales en macroeconomía	387
9.2.1 Diferencia entre el corto plazo y el largo plazo	387
<i>Caso práctico: El enigma de los precios rígidos de los semanarios</i>	388
9.2.2 El modelo de la oferta y la demanda agregadas	389
9.3 La demanda agregada	390
9.3.1 La ecuación cuantitativa como demanda agregada	390
9.3.2 Por qué tiene pendiente negativa la curva de demanda agregada	392
9.3.3 Desplazamientos de la curva de demanda agregada	392
9.4 La oferta agregada	393
9.4.1 El largo plazo: la curva de oferta agregada vertical	394
9.4.2 El corto plazo: la curva de oferta agregada horizontal	396
9.4.3 Del corto plazo al largo plazo	398
<i>Caso práctico: El oro, los greenbacks y la contracción de la década de 1870 en Estados Unidos</i>	399
9.5 La política de estabilización	401
9.5.1 Las perturbaciones de la demanda agregada	402
9.5.2 Las perturbaciones de la oferta agregada	402
<i>Caso práctico: Cómo contribuyó la OPEP a provocar la estanflación de los años setenta y la euforia de los ochenta</i>	405
9.6 Conclusiones	408
10. La demanda agregada I: construcción del modelo <i>IS-LM</i>	413
10.1 El mercado de bienes y la curva <i>IS</i>	415
10.1.1 El aspa keynesiana	415
<i>El gasto planeado</i>	416

<i>La economía en equilibrio</i>	417
<i>La política fiscal y el multiplicador: las compras del Estado</i>	419
<i>La política fiscal y el multiplicador: los impuestos</i>	422
<i>Caso práctico: Bajar los impuestos para estimular la economía: las reducciones de los impuestos de Kennedy y de Bush</i>	424
10.1.2 El tipo de interés, la inversión y la curva <i>IS</i>	425
10.1.3 Cómo desplaza la política fiscal la curva <i>IS</i>	427
10.1.4 Una interpretación de la curva <i>IS</i> basada en los fondos prestables	429
10.2 El mercado de dinero y la curva <i>LM</i>	430
10.2.1 La teoría de la preferencia por la liquidez	430
<i>Caso práctico: ¿Eleva una contracción monetaria los tipos de interés o los reduce?</i>	434
10.2.2 La renta, la demanda de dinero y la curva <i>LM</i>	435
10.2.3 Cómo desplaza la política monetaria la curva <i>LM</i>	436
10.2.4 Interpretación de la curva <i>LM</i> basada en la ecuación cuantitativa	437
10.3 Conclusiones: el equilibrio a corto plazo	438
11. La demanda agregada II: aplicación del modelo <i>IS-LM</i>	445
11.1 Explicación de las fluctuaciones con el modelo <i>IS-LM</i>	446
11.1.1 Cómo desplaza la política fiscal la curva <i>IS</i> y altera el equilibrio a corto plazo	446
<i>Variaciones de las compras del Estado</i>	446
<i>Variaciones de los impuestos</i>	447
11.1.2 Cómo desplaza la política monetaria la curva <i>LM</i> y altera el equilibrio a corto plazo	448
11.1.3 La interacción de la política monetaria y la política fiscal	450
<i>Caso práctico: Análisis de la política económica con modelos macroeconómicos</i>	452
11.1.4 Las perturbaciones en el modelo <i>IS-LM</i>	454
<i>Caso práctico: La recesión de Estados Unidos en 2001</i>	455
11.1.5 ¿Cuál es el instrumento de la política del FED? ¿La oferta monetaria o el tipo de interés?	456
11.2 El modelo <i>IS-LM</i> como una teoría de la demanda agregada	458
11.2.1 Del modelo <i>IS-LM</i> a la curva de demanda agregada	458
11.2.2 El modelo <i>IS-LM</i> a corto y largo plazo	461
11.3 La Gran Depresión	463
11.3.1 La hipótesis del gasto: las perturbaciones de la curva <i>IS</i>	465
11.3.2 La hipótesis monetaria: una perturbación de la curva <i>LM</i>	466
11.3.3 Reconsideración de la hipótesis monetaria: los efectos del descenso de los precios	467
<i>Los efectos estabilizadores de la deflación</i>	467
<i>Los efectos desestabilizadores de la deflación</i>	468
11.3.4 ¿Podría ocurrir de nuevo otra Gran Depresión?	470

<i>Caso práctico: La recesión japonesa de los años noventa</i>	471
<i>PSI La trampa de la liquidez</i>	473
11.4 Conclusiones	474
Apéndice: El análisis algebraico sencillo del modelo <i>IS-LM</i> y la curva de demanda agregada	480
La curva <i>IS</i>	480
La curva <i>LM</i>	482
La curva de demanda agregada	483
<i>Caso práctico: La eficacia de la política monetaria y fiscal</i>	484
12 Reconsideración de la economía abierta: el modelo Mundell-Fleming y el sistema de tipos de cambio	487
12.1 El modelo Mundell-Fleming	489
12.1.1 El supuesto clave: una pequeña economía abierta con movilidad perfecta del capital	489
12.1.2 El mercado de bienes y la curva <i>IS</i> *	490
12.1.3 El mercado de dinero y la curva <i>LM</i> *	491
12.1.4 Cómo encajan todas las piezas	493
12.2 La pequeña economía abierta en un sistema de tipos de cambio fluctuantes	493
12.2.1 La política fiscal	495
12.2.2 La política monetaria	497
12.2.3 La política comercial	499
12.3 La pequeña economía abierta en un sistema de tipos de cambio fijos	501
12.3.1 Cómo funciona un sistema de tipos de cambio fijos	501
<i>Caso práctico: El patrón oro internacional</i>	503
12.3.2 La política fiscal	504
12.3.3 La política monetaria	505
<i>Caso práctico: La devaluación y la recuperación de la Gran Depresión en Estados Unidos</i>	506
12.3.4 La política comercial	507
12.3.5 La política económica en el modelo Mundell-Fleming: resumen	508
12.4 Diferencias entre los tipos de interés	509
12.4.1 Riesgo del país y expectativas sobre los tipos de cambio	509
12.4.2 Diferencias en el modelo Mundell-Fleming	510
<i>Caso práctico: La crisis financiera internacional: México 1994-1995</i>	512
<i>Caso práctico: La crisis financiera internacional: Asia 1997-1998</i>	514
12.5 ¿Deben ser los tipos de cambio fluctuantes o fijos?	516
12.5.1 Pros y contras de los diferentes sistemas de tipos de cambio	516
<i>Caso práctico: La Unión Monetaria en Estados Unidos y Europa</i>	517

12.5.2	Los ataques especulativos, las cajas de conversión y la dolarización	519
12.5.3	La trinidad imposible	520
	<i>Caso práctico: La controversia sobre la moneda china</i>	521
12.6	Del corto plazo al largo plazo: el modelo Mundell-Fleming con un nivel de precios variable	523
12.7	Nota final recordatoria	526
Apéndice: Un modelo a corto plazo de la gran economía abierta		532
	La política fiscal	534
	La política monetaria	535
	Regla práctica	537
13.	La oferta agregada y la disyuntiva a corto plazo entre la inflación y el paro	539
13.1	Tres modelos de oferta agregada	540
13.1.1	El modelo de precios rígidos	541
13.1.2	El modelo de salarios rígidos	544
	<i>Caso práctico: El comportamiento cíclico del salario real</i>	547
13.1.3	El modelo de información imperfecta	549
	<i>Caso práctico: Diferencias internacionales entre las curvas de oferta agregada</i>	551
13.1.4	Resumen y consecuencias	552
13.2	La inflación, el paro y la curva de Phillips	555
13.2.1	Obtención de la curva de Phillips a partir de la curva de oferta agregada	555
	<i>PSI La historia de la curva de Phillips moderna</i>	558
13.2.2	Las expectativas adaptables y la inercia de la inflación	558
13.2.3	Dos causas del aumento y la disminución de la inflación	560
	<i>Caso práctico: La inflación y el paro en Estados Unidos</i>	560
13.2.4	La necesidad de elegir, a corto plazo, entre la inflación y el paro	562
	<i>PSI ¿Hasta qué punto son precisas las estimaciones de la tasa natural de paro?</i>	564
13.2.5	La desinflación y la tasa de sacrificio	565
13.2.6	Las expectativas racionales y la posibilidad de una desinflación indolora	566
	<i>Caso práctico: La tasa de sacrificio en la práctica</i>	568
13.2.7	La histéresis y las críticas a la hipótesis de la tasa natural	570
13.3	Conclusiones	571
Apéndice: Un modelo completo		577
	Caso especial 1: la economía cerrada clásica	578
	Caso especial 2: la pequeña economía clásica abierta	578
	Caso especial 3: el modelo básico de demanda y oferta agregadas	578
	Caso especial 4: el modelo <i>IS-LM</i>	578
	Caso especial 5: el modelo Mundell-Fleming con un tipo de cambio fluctuante	578

Caso especial 6: el modelo Mundell-Fleming con un tipo de cambio fijo	579
QUINTA PARTE	
LOS DEBATES SOBRE LA POLÍTICA ECONÓMICA	581
14. La política de estabilización	583
14.1 ¿Debe ser la política económica activa o pasiva?	584
14.1.1 Retardos en la aplicación y en los efectos de las medidas de política económica	585
14.1.2 La difícil labor de realizar predicciones económicas	587
<i>Caso práctico: Errores de las predicciones</i>	587
14.1.3 La ignorancia, las expectativas y la crítica de Lucas	589
14.1.4 Los datos históricos	591
<i>Caso práctico: ¿Es la aparente estabilización de la economía culpa de los datos?</i>	592
<i>Caso práctico: La notable estabilidad de la economía moderna</i>	593
14.2 ¿Debería basarse la política económica en reglas fijas o dejarse a la discreción de las autoridades?	595
14.2.1 La desconfianza hacia los responsables de la política económica y el proceso político	595
14.2.2 La inconsistencia temporal de la política	596
<i>Caso práctico: Alexander Hamilton y la inconsistencia temporal</i>	599
14.2.3 Reglas de política monetaria	599
<i>Caso práctico: La fijación de un objetivo de inflación: ¿reglas o discrecionalidad con limitaciones?</i>	601
<i>Caso práctico: La regla de John Taylor para la política monetaria</i>	602
<i>Caso práctico: La independencia de los bancos centrales</i>	604
14.3 Conclusiones: la gestión de la política económica en un mundo incierto	606
Apéndice: la inconsistencia temporal y la disyuntiva entre la inflación y el paro	610
15. La deuda pública	615
15.1 La magnitud de la deuda pública de Estados Unidos	616
<i>Caso práctico: Las inquietantes perspectivas de la política fiscal</i>	619
15.2 Problemas de medición	621
15.2.1 Primer problema de medición: la inflación	621
15.2.2 Segundo problema de medición: los activos de capital	622
15.2.3 Tercer problema de medición: los pasivos no contabilizados	623
15.2.4 Cuarto problema de medición: el ciclo económico	624
15.2.5 Recapitulación	625
15.3 La teoría tradicional de la deuda pública	625

<i>PSI Impuestos e incentivos</i>	626
15.4 La teoría ricardiana de la deuda pública	629
15.4.1 La lógica de la equivalencia ricardiana	630
15.4.2 Los consumidores y los impuestos futuros	631
<i>Miopía</i>	631
<i>Restricciones crediticias</i>	632
<i>Caso práctico: El experimento de las retenciones de impuestos</i>	632
<i>Las generaciones futuras</i>	633
<i>Caso práctico ¿Por qué dejan herencias los padres?</i>	635
15.4.3 Tomar una decisión	635
<i>PSI Ricardo y la equivalencia ricardiana</i>	636
15.5 Otras perspectivas sobre la deuda pública	638
15.5.1 ¿Presupuestos equilibrados o política fiscal óptima?	638
<i>Estabilización</i>	638
<i>Alisamiento tributario</i>	639
<i>Redistribución intergeneracional</i>	639
15.5.2 Efectos fiscales en la política monetaria	639
15.5.3 La deuda y el proceso político	640
15.5.4 Aspectos internacionales	641
<i>Caso práctico: Las ventajas de los bonos indicados</i>	642
15.6 Conclusiones	644
SEXTA PARTE	
MÁS SOBRE LA MICROECONOMÍA QUE SUBYACE A LA MACROECONOMÍA	649
16.El consumo	651
16.1 John Maynard Keynes y la función de consumo	652
16.1.1 Las conjeturas de Keynes	652
16.1.2 Los primeros éxitos empíricos	654
16.1.3 El estancamiento secular, Simon Kuznets y el enigma del consumo	655
16.2 Irving Fisher y la elección intertemporal	656
16.2.1 La restricción presupuestaria intertemporal	657
16.2.2 Las preferencias de los consumidores	660
<i>PSI El valor actual o por qué un premio de 1 millón de euros sólo vale 623.000 euros</i>	661
16.2.3 Optimización	663
16.2.4 Cómo afectan al consumo las variaciones de la renta	664
16.2.5 Cómo afectan al consumo las variaciones del tipo de interés real	665
16.2.6 Restricciones crediticias	667
<i>Caso práctico: La elevada tasa de ahorro japonesa</i>	668
16.3 Franco Modigliani y la hipótesis del ciclo vital	670
16.3.1 La hipótesis	671

16.3.2	Consecuencias	672
	<i>Caso práctico: El consumo y el ahorro de los jubilados</i>	674
16.4	Milton Friedman y la hipótesis de la renta permanente	676
16.4.1	La hipótesis	676
16.4.2	Consecuencias	678
	<i>Caso práctico: La reducción de impuestos de 1964 y el recargo tributario de 1968 en Estados Unidos</i>	679
16.5	Robert Hall y la hipótesis del paseo aleatorio	680
16.5.1	La hipótesis	680
16.5.2	Consecuencias	681
	<i>Caso práctico: ¿Provocan las variaciones predecibles de la renta variaciones predecibles del consumo?</i>	681
16.6	David Laibson y el tirón de la gratificación inmediata	682
	<i>Caso práctico: Cómo conseguir que la gente ahorre más</i>	684
16.7	Conclusiones	686
17.	La inversión	691
17.1	La inversión en bienes de equipo	693
17.1.1	El precio de alquiler del capital	693
17.1.2	El coste del capital	695
17.1.3	Los determinantes de la inversión	697
17.1.4	Los impuestos y la inversión	700
17.1.5	La bolsa de valores y la q de Tobin	702
	<i>Caso práctico: La bolsa de valores como indicador económico</i>	703
17.1.6	Distintas teorías sobre la bolsa de valores: la hipótesis de los mercados eficientes y el concurso de belleza de Keynes	705
17.1.7	Restricciones financieras	707
	<i>Caso práctico: Crisis bancarias y contracciones crediticias</i>	708
17.2	La inversión en construcción	709
17.2.1	El equilibrio-stock y la oferta-flujo	709
17.2.2	Las variaciones de la demanda de vivienda	711
17.2.3	El tratamiento fiscal de la vivienda	711
	<i>PSI ¿Hasta cuánto puede pagar por su vivienda?</i>	712
17.3	La inversión en existencias	714
17.3.1	Razones para mantener existencias	714
17.3.2	El modelo de las existencias basado en el acelerador	715
17.3.3	Las existencias y el tipo de interés real	717
17.4	Conclusiones	717
18.	La oferta y la demanda de dinero	723
18.1	La oferta monetaria	723

18.1.1 Un sistema bancario con reservas del 100%	724
18.1.2 El sistema bancario de reservas fraccionarias	725
18.1.3 Un modelo de la oferta monetaria	728
18.1.4 Los tres instrumentos de la política monetaria	730
<i>Caso práctico: Las quiebras bancarias y la oferta monetaria en los años treinta en Estados Unidos</i>	731
18.2 La demanda de dinero	733
18.2.1 Teorías de la demanda de dinero basadas en la cartera de activos	734
<i>Caso práctico: El efectivo y la economía sumergida</i>	735
18.2.2 Teorías de la demanda de dinero basadas en las transacciones	736
18.2.3 El modelo de gestión del efectivo de Baumol-Tobin	737
<i>Caso práctico: Estudios empíricos de la demanda de dinero</i>	741
18.2.4 La innovación financiera, el cuasi-dinero y la desaparición de los agregados monetarios	742
18.3 Conclusiones	744
19. Tendencias de la teoría de los ciclos económicos	749
19.1 La teoría de los ciclos económicos reales	750
19.1.1 El análisis económico de Robinson Crusoe	751
19.1.2 La interpretación del mercado de trabajo	753
<i>Caso práctico: En busca de la sustitución intertemporal</i>	754
19.1.3 La importancia de las perturbaciones tecnológicas	755
<i>Caso práctico: El residuo de Solow y el ciclo económico</i>	756
19.1.4 La neutralidad del dinero	758
<i>Caso práctico: Cómo verificar la neutralidad del dinero</i>	759
19.1.5 La flexibilidad de los salarios y los precios	761
19.2 La nueva economía keynesiana	761
19.2.1 Bajos costes de menú y externalidades de la demanda agregada	762
<i>Caso práctico: ¿Son altos los costes de menú?</i>	763
19.2.2 Las recesiones como un fallo de coordinación	764
19.2.3 El escalonamiento de los salarios y los precios	766
<i>Caso práctico: Si usted quiere saber por qué las empresas tienen precios rígidos, pregúnteles</i>	767
19.3 Conclusiones	769
Epílogo: ¿Qué sabemos, y qué desconocemos?	775
1. Las cuatro lecciones más importantes de la macroeconomía	775
Primera lección: A largo plazo, la capacidad de un país para producir bienes y servicios determina el nivel de vida de sus ciudadanos	776
Segunda lección: A corto plazo, la demanda agregada influye en la cantidad de bienes y servicios que produce un país	776

Tercera lección: A largo plazo, la tasa de crecimiento del dinero determina la tasa de inflación, pero no afecta a la tasa de paro	777
Cuarta lección: A corto plazo, la política monetaria y la política fiscal se enfrentan a una disyuntiva entre la inflación y el paro	778
2. Las cuatro cuestiones macroeconómicas más importantes que aún no se han resuelto	778
Primera pregunta: ¿Cuál es la mejor forma de elevar la tasa natural de producción de la economía?	779
Segunda pregunta: ¿Hay que intentar estabilizar la economía?	780
Tercera pregunta: ¿Cuál es el coste de la inflación y cuánto cuesta reducirla?	781
Cuarta pregunta: ¿Hasta qué punto son un problema los déficit presupuestarios públicos?	782
Conclusiones	784
Glosario	785
Índice analítico	803