

# ECONOMÍA INTERNACIONAL

## Teoría y política

---

SÉPTIMA EDICIÓN

PAUL R. KRUGMAN  
Princeton University

MAURICE OBSTFELD  
University of California, Berkeley

**Traducción:**

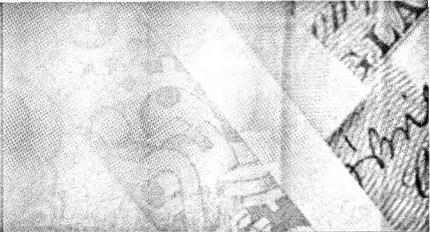
Yago Moreno  
yagomoreno@blueyonder.co.uk

**Revisión técnica:**

Rafael Martínez Cortiña  
*Universidad Complutense de Madrid*



Madrid • México • Santafé de Bogotá • Buenos Aires • Caracas • Lima • Montevideo  
San Juan • San José • Santiago • São Paulo • Reading, Massachusetts • Harlow, England



<b>Prólogo</b>		xxv
<b>Capítulo 1</b>	<b>Introducción</b>	<b>1</b>
	<b>¿De qué trata la economía internacional?</b> .....	<b>3</b>
	Las ganancias del comercio .....	3
	Los patrones de comercio .....	4
	El proteccionismo .....	5
	La balanza de pagos .....	6
	La determinación del tipo de cambio .....	6
	La coordinación internacional de las políticas .....	7
	El mercado internacional de capitales .....	7
	<b>Economía internacional: comercio y finanzas</b> .....	<b>8</b>
Primera parte.	<b>Teoría del comercio internacional</b>	<b>11</b>
<b>Capítulo 2</b>	<b>Comercio mundial: una visión general</b>	<b>13</b>
	<b>¿Quién comercia con quién?</b> .....	<b>14</b>
	El tamaño importa: el modelo de la gravedad .....	14
	La lógica del modelo de la gravedad .....	16
	Aplicación del modelo de la gravedad: buscando anomalías .....	17
	Obstáculos al comercio: distancia, barreras y fronteras .....	18
	<b>El cambiante patrón del comercio internacional</b> .....	<b>20</b>
	¿Se ha hecho el mundo más pequeño? .....	20
	¿Qué comerciamos? .....	22
	Corporaciones multinacionales y contratación externa .....	23
	<b>¿Se pueden seguir aplicando las viejas reglas?</b> .....	<b>24</b>
	<b>Resumen</b> .....	<b>25</b>
<b>Capítulo 3</b>	<b>Productividad del trabajo y ventaja comparativa: el modelo ricardiano</b>	<b>27</b>
	<b>El concepto de la ventaja comparativa</b> .....	<b>28</b>
	<b>Una economía con un factor productivos</b> .....	<b>29</b>
	Las posibilidades de producción .....	29
	Precios relativos y oferta .....	30
	<b>El comercio en un mundo con un factor productivo</b> .....	<b>31</b>
	Determinación del precio relativo después del comercio .....	32
	<b>RECUADRO: Ventaja comparativa en la práctica: El caso de Babe Ruth</b> ...	<b>35</b>
	Las ganancias del comercio .....	36

Un ejemplo numérico .....

Salarios relativos .....

**RECUADRO: Las pérdidas por no comerciar** .....

**Ideas erróneas sobre la ventaja comparativa** .....

Productividad y competitividad .....

El argumento de los salarios paupérrimos .....

Explotación .....

**RECUADRO: ¿Reflejan los salarios la productividad?** .....

**La ventaja comparativa con muchos bienes** .....

La construcción del modelo .....

Salarios relativos y especialización .....

La determinación del salario relativo en el modelo de muchos bienes .....

**La introducción de los costes de transporte y los bienes no comercializables** .....

**Evidencia empírica del modelo ricardiano** .....

**Resumen** .....

**Capítulo 4 Recursos, ventaja comparativa y distribución de la renta**

**El modelo de una economía con dos factores** .....

Precios y producción .....

Elección de la combinación de factores .....

Precios de los factores y precios de los bienes .....

Recursos y producción .....

**Los efectos del comercio internacional entre economías con dos factores** ..

Precios relativos y patrón de comercio .....

El comercio y la distribución de la renta .....

La igualación del precio de los factores .....

El comercio y la distribución de la renta a corto plazo .....

**CASO DE ESTUDIO: El comercio Norte-Sur y la desigualdad de la renta** ..

**La economía política del comercio: una visión preliminar** .....

Revisión de las ganancias del comercio .....

La política comercial óptima .....

La distribución de la renta y las políticas comerciales .....

**Evidencia empírica del modelo Heckscher-Ohlin** .....

**RECUADRO: Distribución de la renta y los comienzos de la teoría del comercio** .....

La contrastación del modelo Heckscher-Ohlin .....

Implicaciones de las contrastaciones .....

**Resumen** .....

**Apéndice: Precios de los factores, precios de los bienes y elección de los factores productivos** .....

Elección de la técnica .....

Precios de los bienes y precios de los factores .....

**Capítulo 5 El modelo estándar de comercio**

**Un modelo estándar de una economía abierta al comercio** .....

Posibilidades de producción y oferta relativa .....

Precios relativos y demanda .....	93
El efecto de las variaciones de la relación de intercambio sobre el bienestar ....	96
La determinación de los precios relativos .....	96
El crecimiento económico: un desplazamiento de la curva <i>OR</i> .....	96
El crecimiento y la frontera de posibilidades de producción .....	97
Oferta relativa y relación de intercambio .....	99
Efectos internacionales del crecimiento .....	100
<b>CASO DE ESTUDIO: ¿Ha perjudicado el crecimiento de los nuevos países industrializados a los países avanzados?</b> .....	101
<b>Las transferencias internacionales de renta: cambios de la curva <i>DR</i></b> ..	102
El problema de la transferencia .....	103
Efectos de una transferencia sobre la relación de intercambio .....	103
Presunciones sobre los efectos de las transferencias sobre la relación de intercambio .....	105
<b>CASO DE ESTUDIO: El problema de las transferencias y la crisis asiática</b> ..	106
<b>Los aranceles y los subsidios a la exportación: desplazamientos simultáneos de la <i>OR</i> y la <i>DR</i></b> .....	107
Efectos de un arancel sobre la oferta y demanda relativas .....	107
Efectos de un subsidio a la exportación .....	108
Consecuencias de los efectos sobre la relación de intercambio: ¿quién gana y quién pierde? .....	109
<b>Resumen</b> .....	111
<b>Apéndice: La representación del equilibrio internacional con curvas de oferta</b> .....	115
Deducción de la curva de oferta de un país .....	115
El equilibrio internacional .....	116
<b>Capítulo 6 Economías de escala, competencia imperfecta y comercio internacional</b> .....	119
<b>Economías de escala y comercio internacional: una visión general</b> .....	120
<b>Economías de escala y estructura de mercado</b> .....	121
<b>La teoría de la competencia imperfecta</b> .....	122
El monopolio: una breve revisión .....	122
Competencia monopolística .....	125
Limitaciones del modelo de competencia monopolística .....	129
<b>Competencia monopolística y comercio</b> .....	130
Los efectos de un mayor tamaño del mercado .....	131
Las ganancias de un mercado integrado: un ejemplo numérico .....	131
Economías de escala y ventaja comparativa .....	135
La importancia del comercio intraindustrial .....	137
¿Por qué es importante el comercio intraindustrial? .....	138
<b>CASO DE ESTUDIO: El comercio intraindustrial en acción: el acuerdo norteamericano del automóvil de 1964</b> .....	140
<b>El <i>dumping</i></b> .....	141
La teoría económica del <i>dumping</i> .....	141
El <i>dumping</i> recíproco .....	143
<b>CASO DE ESTUDIO: <i>Antidumping</i> como medida proteccionista</b> .....	144

<b>La teoría de las economías externas</b> .....	146
Proveedores especializados .....	146
Mercado de trabajo especializado .....	147
Efecto desbordamiento del conocimiento .....	148
Las economías externas y los rendimientos crecientes .....	149
<b>Economías externas y comercio internacional</b> .....	149
Economías externas y patrón de comercio .....	149
El comercio y el bienestar con economías externas .....	150
Economías de escala dinámicas .....	151
RECUADRO: <b>La economía de Tinseltown</b> .....	153
<b>Resumen</b> .....	154
<b>Apéndice: La determinación del ingreso marginal</b> .....	158
<b>Capítulo 7 Los movimientos internacionales de factores</b> .....	159
<b>Movilidad internacional del trabajo</b> .....	160
Un modelo de un bien sin movilidad de factores .....	160
Movilidad internacional del trabajo .....	161
Ampliación del análisis .....	163
CASO DE ESTUDIO: <b>Convergencia salarial en la era de la migración de masas</b> .....	164
CASO DE ESTUDIO: <b>Inmigración y la economía estadounidense</b> .....	165
<b>Préstamos y endeudamiento internacionales</b> .....	166
Posibilidades de producción intertemporal y comercio .....	166
El tipo de interés real .....	167
Ventaja comparativa intertemporal .....	168
<b>La inversión extranjera directa y las empresas multinacionales</b> .....	168
RECUADRO: <b>¿Son perjudiciales para los trabajadores de los países con salarios altos los movimientos de capital a los países en vías de desarrollo?</b> .....	169
La teoría de la empresa multinacional .....	171
Las empresas multinacionales en la práctica .....	172
CASO DE ESTUDIO: <b>La inversión extranjera directa en Estados Unidos</b> ...	174
RECUADRO: <b>¿Nos han engañado?</b> .....	176
<b>Resumen</b> .....	176
<b>Apéndice 1: Derivación del producto total a partir de la curva del producto marginal</b> .....	180
<b>Apéndice 2: Más sobre el comercio intertemporal</b> .....	182

Segunda parte. Política comercial internacional	187
---	-----

<b>Capítulo 8 Los instrumentos de la política comercial</b> .....	189
<b>El análisis básico del arancel</b> .....	190
Oferta, demanda y comercio en una sola industria .....	190
Efectos de un arancel .....	192
La medición de la magnitud de protección .....	194

<b>Los costes y los beneficios de un arancel</b> .....	195
El excedente del consumidor y del productor .....	195
La valoración de los costes y beneficios .....	197
<b>Otros instrumentos de política comercial</b> .....	199
Los subsidios a la exportación: teoría .....	200
Las cuotas de importación: teoría .....	200
CASO DE ESTUDIO: <b>La Política Agrícola Común de la Unión Europea</b> ....	202
CASO DE ESTUDIO: <b>Una cuota de importación en la práctica: la cuota del     azúcar en Estados Unidos</b> .....	203
Restricciones voluntarias de la exportación .....	205
CASO DE ESTUDIO: <b>Una restricción voluntaria de exportación en la     práctica: los automóviles japoneses</b> .....	206
La exigencia de contenido nacional .....	207
Otros instrumentos de política comercial .....	207
RECUADRO: <b>Autobuses americanos fabricados en Hungría</b> .....	208
<b>Los efectos de la política comercial: un resumen</b> .....	208
<b>Resumen</b> .....	209
<b>Apéndice 1: Análisis del arancel en el equilibrio general</b> .....	213
Un arancel en un país pequeño .....	213
Un arancel en un país grande .....	215
<b>Apéndice 2: Aranceles y cuotas de importación en presencia de     monopolio</b> .....	217
El modelo con libre comercio .....	217
El modelo con un arancel .....	218
El modelo con una cuota de importación .....	218
Comparación de un arancel con una cuota .....	219
<b>Capítulo 9 La economía política de la política comercial</b> .....	221
<b>Los argumentos a favor del libre comercio</b> .....	222
El libre comercio y la eficiencia .....	222
Los beneficios adicionales del libre comercio .....	223
El argumento político a favor del libre comercio .....	224
CASO DE ESTUDIO: <b>Las ganancias de 1992</b> .....	225
<b>Los argumentos sobre el bienestar nacional contra el libre comercio</b> ...	227
El argumento de la relación de intercambio a favor del arancel .....	227
El argumento del fallo del mercado nacional contra el libre comercio .....	228
¿Cuán convincente es el argumento del fallo del mercado? .....	230
<b>Distribución de la renta y política comercial</b> .....	232
Competencia electoral .....	232
Acción colectiva .....	233
RECUADRO: <b>Políticos a la venta: evidencia de los noventa</b> .....	234
Modelización del proceso político .....	235
¿Quién obtiene protección? .....	236
<b>Negociaciones internacionales y política comercial</b> .....	237
Las ventajas de la negociación .....	238
Acuerdos comerciales internacionales: una breve historia .....	240

La Ronda Uruguay .....	
Liberalización comercial .....	
Del GATT a la OMC .....	
RECUADRO: <b>Resolución de un conflicto, y creación de otro distinto</b> .....	
Beneficios y costes .....	
CASO DE ESTUDIO: <b>La OMC a examen en el sector siderúrgico</b> .....	
Los acuerdos comerciales preferentes .....	
RECUADRO: <b>Área de libre comercio frente a Unión Aduanera</b> .....	
RECUADRO: <b>¿Tienen atractivo las prererencias comerciales?</b> .....	
CASO DE ESTUDIO: <b>Desviación de comercio en América del Sur</b> .....	
<b>Resumen</b> .....	
<b>Apéndice: La demostración de que el arancel óptimo es positivo</b> .....	
Demanda y oferta .....	
El arancel y los precios .....	
El arancel y el bienestar nacional .....	

## Capítulo 10 La política comercial en los países en vías de desarrollo

<b>Industrialización mediante la sustitución de importaciones</b> .....	
El argumento de la industria naciente .....	
Promoción de la industria a través de la producción .....	
CASO DE ESTUDIO: <b>El final de la sustitución de las importaciones en Chile</b>	
<b>Los resultados de la política de apoyo a la producción de manufacturas: los problemas de la industrialización mediante sustitución de importaciones</b> .....	
<b>Liberalización comercial desde 1985</b> .....	
<b>Industrialización orientada a la exportación: el milagro del este asiático</b> ..	
Los hechos del crecimiento asiático .....	
Política comercial en las HPAEs .....	
RECUADRO: <b>La expansión de China</b> .....	
Política industrial en las HPAEs .....	
Otros factores de crecimiento .....	
<b>Resumen</b> .....	

## Capítulo 11 Controversias de la política comercial

<b>Argumentos sofisticados a favor de la política comercial activista</b> .....	
Tecnología y externalidades .....	
Competencia imperfecta y política comercial estratégica .....	
CASO DE ESTUDIO: <b>Cuando los chips estaban arriba</b> .....	
<b>Globalización y trabajo de salarios reducidos</b> .....	
El movimiento antiglobalización .....	
Revisión del comercio y los salarios .....	
Estándares laborales y negociaciones comerciales .....	
Cuestiones culturales y medioambientales .....	
La OMC y la independencia nacional .....	
CASO DE ESTUDIO: <b>El desguace de buques en Alang</b> .....	
<b>Resumen</b> .....	

Tercera parte. Tipos de cambio y macroeconomía de una economía abierta	295
<b>Capítulo 12</b> La contabilidad nacional y la balanza de pagos	297
<b>La contabilidad nacional</b> .....	299
El producto nacional y la renta nacional .....	300
La depreciación del capital, las transferencias internacionales y los impuestos indirectos de las empresas .....	301
Producto interior bruto .....	302
<b>La contabilidad de la renta nacional en una economía abierta</b> .....	302
El consumo .....	303
La inversión .....	303
El gasto público .....	303
La identidad de la renta nacional de una economía abierta .....	303
Una economía abierta imaginaria .....	304
La balanza por cuenta corriente y el endeudamiento externo .....	305
El ahorro y la cuenta corriente .....	306
Ahorro público y privado .....	308
CASO DE ESTUDIO: <b>La reducción del déficit público no tiene por qué aumentar el superávit por cuenta corriente</b> .....	309
<b>La contabilidad de la balanza de pagos</b> .....	311
Ejemplos de transacciones de partida doble .....	312
La identidad fundamental de la balanza de pagos .....	314
La cuenta corriente de nuevo .....	314
La cuenta de capital .....	316
La cuenta financiera .....	316
Errores y omisiones .....	317
Las transacciones de reservas oficiales .....	317
CASO DE ESTUDIO: <b>Los activos y pasivos del mayor deudor del mundo</b> ..	319
<b>Resumen</b> .....	323
<b>Capítulo 13</b> Los tipos de cambio y el mercado de divisas: un enfoque de activos	327
<b>Los tipos de cambio y las transacciones internacionales</b> .....	328
Los precios nacionales y los precios extranjeros .....	328
Los tipos de cambio y los precios relativos .....	330
<b>El mercado de divisas</b> .....	331
Los agentes .....	331
Las características del mercado .....	333
RECUADRO: <b>Un cuento de dos dólares</b> .....	334
Los tipos de cambio al contado y los tipos de cambio a plazo .....	336
<i>Swaps</i> de divisas .....	337
Los mercados de futuros y los mercados de opciones .....	337
<b>La demanda de activos en divisas</b> .....	338
Los activos y sus rentabilidades .....	338
El riesgo y la liquidez .....	340
Los tipos de interés .....	340
Los tipos de cambio y la rentabilidad de los activos .....	341
Una regla sencilla .....	343

La rentabilidad, el riesgo y la liquidez en el mercado de divisas .....	
<b>El equilibrio en el mercado de divisas .....</b>	
La paridad de intereses: la condición básica del equilibrio .....	
Cómo afectan las variaciones del tipo de cambio a las rentabilidades esperadas ...	
El tipo de cambio de equilibrio .....	
<b>Los tipos de interés, las expectativas y el equilibrio .....</b>	
El efecto de las variaciones de los tipos de interés sobre el tipo de cambio actual	
El efecto de las variaciones de las expectativas del tipo de cambio actual .....	
<b>Resumen .....</b>	
<b>Apéndice: El mercado de divisas a plazo y la condición de la paridad     cubierta de intereses .....</b>	
<b>Capítulo 14 El dinero, los tipos de interés y los tipos de cambio</b>	
<b>La definición del dinero: un breve repaso .....</b>	
El dinero como medio de cambio .....	
El dinero como unidad de cuenta .....	
El dinero como reserva de valor .....	
¿Qué es el dinero? .....	
Cómo se determina la oferta monetaria .....	
<b>La demanda de dinero de los particulares .....</b>	
La rentabilidad esperada .....	
El riesgo .....	
La liquidez .....	
<b>La demanda agregada de dinero .....</b>	
<b>El tipo de interés de equilibrio: la interacción de la oferta y demanda de     dinero .....</b>	
El equilibrio en el mercado de dinero .....	
Los tipos de interés y la oferta monetaria .....	
La producción y el tipo de interés .....	
<b>La oferta monetaria y el tipo de cambio a corto plazo .....</b>	
La relación entre el dinero, el tipo de interés y el tipo de cambio .....	
La oferta monetaria estadounidense y el tipo de cambio del dólar respecto al euro ..	
La oferta monetaria de Europa y el tipo de cambio del dólar respecto al euro ..	
<b>El dinero, el nivel de precios y el tipo de cambio a largo plazo .....</b>	
El dinero y los precios monetarios .....	
Los efectos a largo plazo de las variaciones de la oferta monetaria .....	
Evidencia empírica en torno a la oferta monetaria y el nivel de precios .....	
El dinero y los tipos de cambio a largo plazo .....	
<b>La inflación y la dinámica de los tipos de cambio .....</b>	
Rigidez de precios a corto plazo frente a flexibilidad de precios a largo plazo ..	
<b>RECUADRO: Crecimiento de la oferta de dinero e hiperinflación en     Bolivia .....</b>	
Las variaciones permanentes de la oferta monetaria y el tipo de cambio .....	
El desbordamiento ( <i>overshooting</i> ) del tipo de cambio .....	
<b>CASO DE ESTUDIO: Ofertas monetarias, expectativas y el tipo de cambio     del dinar iraquí .....</b>	
<b>Resumen .....</b>	

<b>Capítulo 15</b>	<b>El nivel de precios y el tipo de cambio a largo plazo</b>	<b>397</b>
	<b>La ley del precio único</b> .....	398
	<b>La paridad del poder adquisitivo (PPA)</b> .....	399
	La relación entre la PPA y la ley del precio único .....	400
	La PPA absoluta y la PPA relativa .....	400
	<b>Un modelo del tipo de cambio a largo plazo a partir de la PPA</b> .....	401
	La ecuación fundamental del enfoque monetario .....	402
	Inflación continua, paridad de intereses, y PPA .....	404
	El efecto Fisher .....	405
	<b>Evidencia empírica de la PPA y de la ley del precio único</b> .....	408
	<b>Explicaciones de los problemas de la PPA</b> .....	410
	Las barreras al comercio y los bienes no comercializables .....	410
	RECUADRO: <b>Una jugosa evidencia de la ley del precio único</b> .....	411
	Desviaciones de la libre competencia .....	414
	Diferencias en los patrones de consumo y en la medición del nivel de precios ..	415
	La PPA a corto y a largo plazo .....	415
	CASO DE ESTUDIO: <b>¿Por qué el nivel de precios es más reducido en los países pobres?</b> .....	416
	<b>Más allá de la paridad del poder adquisitivo: un modelo general de los tipos de cambio a largo plazo</b> .....	418
	El tipo de cambio real .....	419
	La demanda, la oferta y el tipo de cambio real a largo plazo .....	421
	RECUADRO: <b>Precios rígidos y la ley del precio único: evidencia empírica de las tiendas escandinavas de productos libres de impuestos (<i>duty-free shops</i>)</b> .....	422
	Los tipos de cambio reales y nominales en el equilibrio a largo plazo .....	424
	<b>Las diferencias entre los tipos de interés internacionales y el tipo de cambio real</b> .....	427
	<b>La paridad de intereses reales</b> .....	428
	<b>Resumen</b> .....	430
	<b>Apéndice: El efecto Fisher, el tipo de interés y el tipo de cambio en el enfoque monetario de precios flexibles</b> .....	435
<b>Capítulo 16</b>	<b>La producción nacional y el tipo de cambio a corto plazo</b>	<b>439</b>
	<b>Determinantes de la demanda agregada en una economía abierta</b> .....	440
	Determinantes de la demanda de consumo .....	440
	Determinantes de la balanza por cuenta corriente .....	441
	Efectos de las variaciones del tipo de cambio real sobre la balanza por cuenta corriente .....	442
	Efectos de las variaciones de la renta disponible sobre la balanza por cuenta corriente .....	443
	<b>La ecuación de la demanda agregada</b> .....	443
	El tipo de cambio real y la demanda agregada .....	444
	La renta real y la demanda agregada .....	444
	<b>Determinación de la producción nacional a corto plazo</b> .....	445

**El equilibrio del mercado de la producción nacional a corto plazo: la función *DD*** .....  
 El nivel de producción nacional, el tipo de cambio y el equilibrio en el mercado de productos .....  
 Dedución de la función *DD* .....  
 Factores que desplazan a la función *DD* .....

**El equilibrio en el mercado de activos a corto plazo: la función *AA*** .....  
 El nivel de producción nacional, el tipo de cambio y el equilibrio en los mercados de activos .....  
 La obtención de la función *AA* .....  
 Factores que desplazan a la función *AA* .....

**El equilibrio de una economía abierta a corto plazo: la combinación de las funciones *DD* y *AA*** .....

**Las variaciones transitorias de las políticas fiscal y monetaria** .....  
 La política monetaria .....  
 La política fiscal .....  
 Las políticas de mantenimiento del pleno empleo .....

**El sesgo inflacionista y otros problemas de la formulación de políticas** .

**Las variaciones permanentes de las políticas fiscal y monetaria** .....  
 Un incremento permanente de la oferta monetaria .....  
 El ajuste a un incremento permanente de la oferta monetaria .....  
 Una expansión fiscal permanente .....

**Las políticas macroeconómicas y la balanza por cuenta corriente** .....

**El ajuste gradual de los flujos comerciales y la dinámica de la balanza por cuenta corriente** .....  
 La curva *J* .....

**RECUADRO: Los tipos de cambio y la balanza por cuenta corriente** .....  
 El contagio del tipo de cambio y la inflación .....

**Resumen** .....

**Apéndice 1: Demanda de consumo y comercio intertemporal** .....

**Apéndice 2: La condición de Marshall-Lerner y las estimaciones empíricas de las elasticidades del comercio** .....

**Capítulo 17** Los tipos de cambio fijos y la intervención en los mercados de divisas

**¿Por qué estudiar los tipos de cambio fijos?** .....

**La intervención del banco entral y la oferta monetaria** .....  
 El balance del banco central y la oferta monetaria .....  
 La intervención en el mercado de divisas y la oferta monetaria .....  
 La esterilización .....  
 La balanza de pagos y la oferta monetaria .....

**Cómo fija el banco central los tipos de cambio** .....  
 El equilibrio en el mercado de divisas con tipos de cambio fijos .....  
 El equilibrio del mercado monetario con tipos de cambio fijos .....  
 Un análisis gráfico .....

**Las políticas de estabilización con tipos de cambio fijos** .....

La política monetaria .....	493
La política fiscal .....	495
Las variaciones del tipo de cambio .....	496
El ajuste a la política fiscal y a las variaciones del tipo de cambio .....	497
<b>Crisis de balanza de pagos y fuga de capitales .....</b>	<b>498</b>
<b>Fluctuación intervenida e intervención esterilizada .....</b>	<b>500</b>
La sustituibilidad perfecta de los activos y la ineficacia de la intervención esterilizada .....	501
<b>RECUADRO: La crisis de la balanza de pagos brasileña en 1998-1999 ....</b>	<b>502</b>
El equilibrio del mercado de divisas con sustituibilidad imperfecta de activos ...	503
Los efectos de la intervención esterilizada con sustituibilidad imperfecta de activos .....	504
Evidencias sobre los efectos de la intervención esterilizada .....	505
<b>Las reservas de divisas en el sistema monetario mundial .....</b>	<b>506</b>
El funcionamiento de un sistema de divisa de reserva .....	507
La posición asimétrica del país emisor de la divisa de reserva .....	508
<b>El patrón oro .....</b>	<b>508</b>
El funcionamiento del patrón oro .....	509
Los ajustes monetarios simétricos en el patrón oro .....	509
Las ventajas y los inconvenientes del patrón oro .....	510
El patrón bimetálico .....	511
El patrón de cambios oro .....	512
<b>Resumen .....</b>	<b>512</b>
<b>Apéndice 1: El equilibrio del mercado de divisas con sustituibilidad imperfecta de activos .....</b>	<b>517</b>
<b>La demanda .....</b>	<b>517</b>
<b>La oferta .....</b>	<b>518</b>
<b>El equilibrio .....</b>	<b>518</b>
<b>Apéndice 2: La secuencia temporal de una crisis de balanza de pagos ...</b>	<b>520</b>
Cuarta parte. La política macroeconómica internacional .....	525
<b>Capítulo 18 El sistema monetario internacional, 1870-1973 .....</b>	<b>527</b>
<b>Los objetivos de la política macroeconómica en una economía abierta ...</b>	<b>528</b>
El equilibrio interno: el pleno empleo y la estabilidad de precios .....	529
El equilibrio externo: el nivel óptimo de la balanza por cuenta corriente .....	530
La política macroeconómica internacional bajo el patrón oro, 1870-1914 .....	532
Los orígenes del patrón oro .....	532
El equilibrio externo bajo el patrón oro .....	533
El mecanismo de ajuste precio-flujo de especie .....	533
Las «reglas del juego» del patrón oro: mito y realidad .....	534
El equilibrio interno bajo el patrón oro .....	535
<b>RECUADRO: Hume frente a los mercantilistas .....</b>	<b>536</b>
<b>CASO DE ESTUDIO: La economía política de los regímenes de tipos de cambio: el conflicto sobre el patrón monetario americano en la década de 1890 .....</b>	<b>537</b>

**Los años de entreguerras, 1918-1939** .....

- El fugaz retorno al patrón oro .....
- La desintegración económica internacional .....

**CASO DE ESTUDIO: El patrón oro internacional y la Gran Depresión** .....

**El sistema de Bretton Woods y el fondo monetario internacional** .....

- Objetivos y estructura del FMI .....
- La convertibilidad y la expansión de los flujos financieros privados .....
- Los flujos de capital especulativo y las crisis .....

**Análisis de las opciones de política económica en el sistema de Bretton Woods** .....

- El mantenimiento del equilibrio interno .....
- El mantenimiento del equilibrio externo .....
- Las políticas de variación y desviación del gasto .....

**El problema del equilibrio externo en Estados Unidos** .....

**CASO DE ESTUDIO: El declive y la caída del sistema Bretton Woods** .....

**La inflación mundial y la transición a los tipos de cambio flexibles** .....

**Resumen** .....

**Capítulo 19 La política macroeconómica y la coordinación con tipos de cambio flexibles**

**Los argumentos a favor de los tipos de cambio flexibles** .....

- La autonomía de la política monetaria .....
- La simetría .....
- Los tipos de cambio como estabilizadores automáticos .....

**Los argumentos en contra de los tipos de cambio flexibles** .....

- La disciplina .....
- La especulación desestabilizadora y las perturbaciones en el mercado monetario
- Los perjuicios al comercio internacional y a la inversión .....
- Políticas económicas sin coordinación .....
- La ilusión de una mayor autonomía .....

**CASO DE ESTUDIO: La experiencia de los tipos de cambio entre las crisis del petróleo, 1973-1980** .....

**Interdependencia macroeconómica con tipos de cambio flexibles** .....

**CASO DE ESTUDIO: Desinflación, crecimiento, crisis y recesión, 1980-2005** ..

**¿Qué se ha aprendido desde 1973?** .....

- La autonomía de la política monetaria .....

**RECUADRO: ¿Por qué ha sostenido Asia los déficits por cuenta corriente récord de Estados Unidos?** .....

- La simetría .....
- El tipo de cambio como estabilizador automático .....
- La disciplina .....
- La especulación desestabilizadora .....
- El comercio y la inversión internacionales .....
- La coordinación de las políticas económicas .....

**¿Son los tipos de cambio fijos una opción válida para la mayoría de los países?** .....

**Orientaciones para la reforma** .....

<b>Resumen</b> .....	590
<b>Apéndice: Los fracasos de la coordinación internacional de las políticas</b> ...	593
<b>Capítulo 20 Áreas monetarias óptimas y la experiencia europea</b>	<b>597</b>
<b>Cómo surgió la moneda única europea</b> .....	598
¿Qué ha motivado la cooperación monetaria en Europa? .....	599
El Sistema Monetario Europeo, 1979-1998 .....	600
La hegemonía monetaria alemana y la teoría de la credibilidad del SME .....	601
La iniciativa «1992» de la UE .....	602
La Unión Económica y Monetaria europea .....	603
<b>El euro y la política económica de la zona euro</b> .....	604
Los criterios de convergencia de Maastricht y el Pacto de Estabilidad y Crecimiento .....	605
El Sistema Europeo de Bancos Centrales .....	606
El mecanismo de tipos de cambio revisado .....	606
<b>RECUADRO: Diseño y denominación de una nueva moneda</b> .....	607
<b>La teoría de las áreas monetarias óptimas</b> .....	608
Integración económica y los beneficios de un área de tipos de cambio fijos: la curva <i>GG</i> .....	608
Integración económica y los costes de un área de tipos de cambio fijos: la curva <i>LL</i> .....	610
La decisión de unirse a un área monetaria: la yuxtaposición de las curvas <i>GG</i> y <i>LL</i> .....	612
¿Qué es un área monetaria óptima? .....	614
<b>CASO DE ESTUDIO: ¿Es Europa un área monetaria óptima?</b> .....	615
<b>El futuro de la UEM</b> .....	620
<b>RECUADRO: ¿Cuánto comercio crean las uniones monetarias?</b> .....	621
<b>Resumen</b> .....	622
<b>Capítulo 21 El mercado global de capitales: funcionamiento y problemas de política económica</b>	<b>627</b>
<b>El mercado internacional de capitales y las ganancias del comercio</b> ...	628
Tres tipos de ganancias del comercio .....	628
Aversión al riesgo .....	629
La diversificación de la cartera de valores como motivo del intercambio internacional de activos .....	630
El menú de activos internacionales: deuda frente a capital .....	631
<b>La banca internacional y el mercado internacional de capitales</b> .....	632
La estructura del mercado internacional de capitales .....	632
Crecimiento del mercado internacional de capitales .....	633
Las operaciones bancarias internacionales y el intercambio internacional de divisas .....	634
El crecimiento del intercambio de eurodivisas .....	635
La importancia de las asimetrías de la normativa .....	636
<b>La regulación de las operaciones bancarias internacionales</b> .....	637
El problema de las quiebras bancarias .....	637
Las dificultades para regular las operaciones bancarias internacionales .....	640

La cooperación en la legislasción internacional .....

CASO DE ESTUDIO: **El día en que casi se acaba el mundo** .....

**¿Cómo ha funcionado el mercado internacional de capitales?** .....

La magnitud de la diversificación internacional de la cartera de valores .....

La magnitud del comercio intertemporal .....

Los diferenciales entre los tipos de interés internos y externos .....

La eficiencia del mercado de divisas .....

**Resumen** .....

**Capítulo 22 Países en desarrollo: crecimiento, crisis y reforma**

**Renta, riqueza y crecimiento en la economía mundial** .....

La brecha entre ricos y pobres .....

¿Se ha reducido la brecha entre rentas mundiales a lo largo del tiempo? .....

**Características estructurales de los países en desarrollo** .....

**El endeudamiento y la deuda de los países en desarrollo** .....

La economía de las entradas financieras en los países en desarrollo .....

El problema del impago de la deuda .....

Formas alternativas de entradas financieras .....

El problema del «pecado original» .....

La crisis de la deuda de los ochenta .....

Reformas, entradas de capital, y la vuelta a la crisis .....

RECUADRO: **La sencilla álgebra del riesgo moral** .....

**El Este de Asia: éxito y crisis** .....

El milagro económico del este asiático .....

Las debilidades asiáticas .....

RECUADRO: **¿Qué es lo que Asia hizo bien?** .....

La crisis financiera asiática .....

Efecto desbordamiento sobre Rusia .....

CASO DE ESTUDIO: **¿Pueden los comités monetarios hacer creíbles los tipos de cambio fijos?** .....

**Lecciones de las crisis de los países en desarrollo** .....

**La reforma de la «arquitectura» financiera del mundo** .....

Movilidad del capital y el trilema sobre el régimen de tipos de cambio .....

Medidas «profilácticas» .....

Reacciones a las crisis .....

Un futuro confuso .....

**Comprensión de los flujos globales de capitales y de la distribución global de la renta: ¿marca la geografía el destino?** .....

**Resumen** .....

**Suplementos matemáticos**

**Suplemento al Capítulo 4: El modelo de proporciones factoriales** .....

Precios de los factores y costes .....

Precios de los bienes y precios de los factores .....

Oferta de factores y productos .....

**Suplemento al Capítulo 5: La economía mundial con comercio** .....

Oferta, demanda y equilibrio .....

Oferta, demanda y la estabilidad del equilibrio .....	707
Efectos de las variaciones en la oferta y la demanda .....	709
Crecimiento económico .....	709
El problema de las transferencias .....	710
Un arancel .....	711
<b>Suplemento al Capítulo 6: El modelo de competencia monopolística .....</b>	<b>713</b>
<b>Suplemento al Capítulo 21: Aversión al riesgo y diversificación</b>	
<b>internacional de cartera .....</b>	<b>715</b>
Deducción analítica de la cartera óptima .....	715
Deducción gráfica de la cartera óptima .....	716
Los efectos de las variaciones de las tasas de rendimiento .....	718

**Índice analítico**

723