

Contenido

Prólogo xxv

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 de la política económica internacional 8
 - El mercado internacional de capitales 9
- 1.2 **Economía internacional: comercio y finanzas** 10
-

**PRIMERA PARTE. 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

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	57	
3.2	El comercio internacional en el modelo de factores específicos	58	
	Dotación de recursos y oferta relativa	58	
	Comercio y precios relativos	60	
	El patrón de comercio	61	
3.3	La distribución de la renta y las ganancias del comercio	63	
3.4	La economía política del comercio: una visión preliminar	66	
	La política comercial óptima	67	
	La distribución de la renta y los políticos	69	
	LECTURA. Factores específicos y los comienzos de la teoría del comercio	67	
	Resumen	70	

APENDICE 3.1 Más detalles sobre los factores específicos	74
Producto marginal y producto total	74
Precios relativos y la distribución de la renta	75

4 Dotación de recursos y comercio: el modelo Heckscher-Ohlin 79

4.1 El modelo de una economía con dos factores	80
Supuestos del modelo	80
Posibilidades de producción	81
Precios de los bienes y precios de los factores	83
La posibilidad de sustitución de factores	86
4.2 Los efectos del comercio internacional entre economías de dos factores	88
Precios relativos y patrón de comercio	89
El comercio y la distribución de la renta	90
La igualación del precio de los factores	91
4.3 Evidencias empíricas del modelo Heckscher-Ohlin	93
La contrastación del modelo Heckscher-Ohlin	94
Implicaciones de las contrastaciones	95
Resumen	97

APENDICE 4.1 El modelo Heckscher-Ohlin con coeficientes variables 100

La elección de la técnica	100
Precios de los bienes y precios de los factores	100
Asignación de recursos	101

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 <i>OR</i>	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>	118
El problema de la transferencia	119

Efectos de una transferencia sobre la relación de intercambio	120
Suposiciones sobre los efectos de las transferencias sobre la relación de intercambio	122

CASO DE ESTUDIO. El problema de las transferencias para los Estados Unidos 123

5.4 Los aranceles y los subsidios a la exportación: cambios simultáneos en <i>OR</i> y <i>DR</i>	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 133

6 Economías de escala, competencia imperfecta y comercio internacional 137

6.1 Economías de escala y comercio internacional: un resumen	138
6.2 Economías de escala y estructura de mercado	139
6.3 La teoría de la competencia imperfecta	141
El monopolio: un breve resumen	141
Competencia monopolística	144
Limitaciones del modelo de competencia monopolística	150
6.4 Competencia monopolística y comercio	151
Los efectos del aumento del tamaño del mercado	151
Las ganancias de un mercado integrado: un ejemplo numérico	152
Economías de escala y ventaja comparativa	156
El significado del comercio intraindustrial	158
¿Por qué es importante el comercio intraindustrial?	159

CASO DE ESTUDIO. El comercio intraindustrial en acción: el acuerdo norteamericano del automóvil 161

6.5 El <i>dumping</i>	162
La teoría económica del <i>dumping</i>	162

LECTURA. El *dumping* inverso 165

El <i>dumping</i> recíproco	166
-----------------------------	-----

6.6 Economías externas y comercio internacional	167
Economías externas y patrón de comercio	168
El comercio y el bienestar con economías externas	169
Economías de escala dinámicas	170

Resumen	172
APENDICE 6.1 La determinación del ingreso marginal	175

7 Los movimientos internacionales de factores 177

7.1 Movilidad internacional del trabajo	178
Un modelo de un bien sin movilidad factorial	178
Movilidad internacional del trabajo	180
Extensión del análisis	182
LECTURA. La movilidad internacional del trabajo en la práctica: los «trabajadores extranjeros» en Europa	182
7.2 Préstamos financieros internacionales	184
Posibilidades de producción intertemporal y el comercio	185
El tipo de interés real	186
Ventaja comparativa intertemporal	186
LECTURA. Cambios en el patrón de los movimientos internacionales de capital en los años ochenta	187
7.3 La inversión extranjera directa y las empresas multinacionales	188
La teoría de la empresa multinacional	189
Las empresas multinacionales en la práctica	191
CASO DE ESTUDIO. La inversión extranjera directa en los Estados Unidos	193
Resumen	195
APENDICE 7.1 Más sobre comercio intertemporal	199

SEGUNDA PARTE. POLITICA COMERCIAL INTERNACIONAL 203

8 Los instrumentos de la política comercial 205

8.1 El análisis básico del arancel	205
Oferta, demanda y comercio en una sola industria	206
Efectos de un arancel	208
La medida de la protección	210
8.2 Los costes y los beneficios de un arancel	212
El excedente del productor y del consumidor	213
La medida de los costes y los beneficios	215
8.3 Otros instrumentos de política comercial	218
Los subsidios a la explotación: teoría	218

CASO DE ESTUDIO. La política agrícola común europea	219
Las cuotas de importación: teoría	221
CASO DE ESTUDIO. Una cuota de importación en la práctica: la del azúcar en los Estados Unidos	221
Restricciones voluntarias de exportación	223
LECTURA. El caso de las cabinas telefónicas prohibidas	224
CASO DE ESTUDIO. Una restricción voluntaria de exportación en la práctica: los automóviles japoneses	225
El requisito de contenido nacional	226
CASO DE ESTUDIO. Un esquema de contenido nacional: la cuota de importación de petróleo en los años sesenta	227
Otros instrumentos de política comercial	228
Resumen	228
APENDICE 8.1 El análisis del arancel en equilibrio general	232
Un arancel en un país pequeño	232
Un arancel en un país grande	235
APENDICE 8.2 Aranceles y cuotas de importación en presencia de monopolio	236
El modelo con libre comercio	236
El modelo con arancel	237
El modelo con cuota de importación	238
Comparación de un arancel con una cuota	238

9 La economía política de la política comercial 241

9.1 Los argumentos a favor del libre comercio	242
El libre comercio y la eficiencia	242
Los beneficios adicionales del libre comercio	243
El argumento político a favor del libre comercio	244
9.2 Los argumentos del bienestar nacional contra el libre comercio	245
El argumento de la relación de intercambio a favor del arancel	245
El argumento del fallo del mercado nacional contra el libre comercio	247
¿Es convincente el argumento del fallo del mercado?	249
9.3 Distribución de la renta y política comercial	251
Bienestar social ponderado	251
El punto de vista de la conservación del bienestar social	252
La acción colectiva	252
¿Quién está protegido?	253

9.4	Negociaciones internacionales y política comercial	254
	Las ventajas de la negociación	255
	Acuerdos comerciales internacionales: un breve resumen	257
	Las tensiones en el sistema comercial	259
	Los acuerdos comerciales preferenciales	261
	CASO DE ESTUDIO. Acuerdos comerciales regionales recientes	263
	Resumen	264
	APENDICE 9.1 La prueba de que el arancel óptimo es positivo	269
	Demanda y oferta	269
	El arancel y los precios	270
	El arancel y el bienestar nacional	270

10 La política comercial en los países en vías de desarrollo 273

10.1	La política comercial para la promoción de manufacturas	274
	Por qué se fomenta la producción de manufacturas: el argumento de la industria naciente	274
	¿Cómo se protege la producción de manufacturas? La industrialización mediante sustitución de importaciones	277
	Los resultados de la política de apoyo a la producción de manufacturas: los problemas de la industrialización mediante sustitución de importaciones	279
	LECTURA. La liberalización comercial y el crecimiento económico: el caso de China	281
	Otra vía para fomentar la producción de manufacturas: la industrialización a través de las exportaciones	282
10.2	Los problemas de la economía dual	283
	Los síntomas del dualismo	283
	CASO DE ESTUDIO. El dualismo económico en la India	284
	Mercados de trabajo duales y política comercial	285
	La política comercial como causa del dualismo económico	288
10.3	Las negociaciones entre los países en vías de desarrollo y los países avanzados: el debate Norte-Sur	288
	¿Han sido explotadas las naciones pobres?	289
	El papel del capital extranjero y las empresas multinacionales en el desarrollo	290
	El incremento de los precios de exportación de los países en vías de desarrollo: los cárteles de productos primarios	292
	CASO DE ESTUDIO. La OPEP	293
	Resumen	294

11 Política industrial en los países avanzados 299

- 11.1 **Argumentos populares a favor de la política industrial 300**
 - El fomento de las industrias con elevado valor añadido por trabajador 300
 - El fomento de las interrelaciones industriales 302
 - La promoción de industrias con potencial crecimiento futuro 302
 - Contrarrestar los efectos de las políticas industriales de otros países 303
- 11.2 **Argumentos sofisticados a favor de la política industrial 305**
 - La tecnología y las externalidades 305
 - Competencia imperfecta y política comercial estratégica 307
- 11.3 **La política industrial en la práctica 311**
 - La política industrial del Japón 312
 - La política industrial en otros países 314
- 11.4 **Estudio de casos de política industrial 316**
 - CASO DE ESTUDIO. La selección de objetivos de los japoneses en la siderurgia (1960-principios de los años setenta) 316**
 - CASO DE ESTUDIO. El apoyo europeo a la industria aeronáutica en los años setenta y ochenta 317**
 - CASO DE ESTUDIO. La selección de objetivos de los japoneses en los semiconductores (desde mediados de los años setenta hasta la actualidad) 319**
 - LECTURA. El debate de la TVAD 320**
 - Resumen 322**

TERCERA PARTE. LOS TIPOS DE CAMBIO Y LA MACROECONOMIA EN UNA ECONOMIA ABIERTA 325

12 La contabilidad nacional y la balanza de pagos 327

- 12.1 **La contabilidad nacional 329**
 - El producto nacional y la renta nacional 330
 - La depreciación del capital, las transferencias internacionales y los impuestos 331
- 12.2 **La renta nacional en una economía cerrada 332**
 - El consumo 333
 - La inversión 333
 - Las compras del Sector Público 334
- 12.3 **La identidad de la renta nacional en una economía cerrada 334**
 - Una economía cerrada hipotética 335
 - La identidad entre el ahorro y la inversión 336

12.4	La renta nacional en una economía abierta	337
	La identidad de la renta nacional en una economía abierta	337
	La balanza por cuenta corriente y el endeudamiento exterior	339
	El ahorro y la cuenta corriente	341
	El ahorro público y el ahorro privado	342
	CASO DE ESTUDIO. ¿Empeoran los déficits presupuestarios la balanza por cuenta corriente?	343
12.5	La balanza de pagos	346
	La cuenta corriente de nuevo	348
	La cuenta de capital	350
	Las discrepancias estadísticas	351
	LECTURA. El misterio del superávit desaparecido	351
	Las transacciones de reservas oficiales	353
	Resumen	356

13 Los tipos de cambio y el mercado de divisas. Un enfoque de activos 361

13.1	Los tipos de cambio y las transacciones internacionales	362
	Los precios nacionales y los precios extranjeros	364
	Los tipos de cambio y los precios relativos	365
13.2	El mercado de divisas	366
	Los agentes	366
	LECTURA. Los tipos de cambio y los precios. El caso de la antigua Unión Soviética	368
	Las características del mercado	369
	Los tipos de cambio al contado y los tipos de cambio a plazo	371
	Los mercados de futuros y los mercados de opciones	373
	LECTURA. La gestión del riesgo cambiario: la visión a largo plazo	374
13.3	La demanda de activos en divisas	375
	Los activos y sus rentabilidades	376
	El riesgo y la liquidez	377
	Los tipos de interés	378
	Los tipos de cambio y la rentabilidad de los activos	379
	Una regla sencilla	381
	La rentabilidad, el riesgo y la liquidez en el mercado de divisas	384
13.4	El equilibrio en el mercado de divisas	385
	La paridad de intereses: la condición básica del equilibrio	385
	Cómo afectan las variaciones del tipo de cambio a las rentabilidades esperadas	386
	El tipo de cambio de equilibrio	389

13.5	Los tipos de interés, las expectativas y el equilibrio	391
	El efecto de las variaciones de los tipos de interés en el tipo de cambio corriente	391
	El efecto de las variaciones de las expectativas en el tipo de cambio corriente	393
	Resumen	394
	APENDICE 13.1 El mercado de divisas a plazo y la condición de la paridad de intereses cubierta	399

14 El dinero, los tipos de interés y los tipos de cambio 403

14.1	El concepto de dinero. Una breve introducción	404
	El dinero como medio de cambio	404
	El dinero como unidad de cuenta	404
	El dinero como reserva de valor	405
	¿Qué es el dinero?	405
	¿Cómo viene determinada la oferta monetaria?	406
14.2	La demanda individual de dinero	406
	Las rentabilidades esperadas	407
	El riesgo	408
	La liquidez	408
14.3	La demanda agregada de dinero	408
14.4	El tipo de interés de equilibrio: la interacción de la oferta monetaria y de la demanda de dinero	411
	El equilibrio en el mercado de dinero	411
	Los tipos de interés y el mercado monetario	413
	El producto nacional y el tipo de interés	414
14.5	La oferta monetaria y el tipo de cambio a corto plazo	415
	La relación entre el dinero, el tipo de interés y el tipo de cambio	416
	La oferta monetaria estadounidense y el tipo de cambio del dólar respecto al marco alemán	418
	La oferta monetaria de Alemania y el tipo de cambio del dólar respecto al marco alemán	419
14.6	El dinero, el nivel de precios y el tipo de cambio a largo plazo	420
	El dinero y los precios	422
	Los efectos a largo plazo de las variaciones de la oferta monetaria	422
	Evidencias empíricas en torno a la oferta monetaria y el nivel de precios	424
	El dinero y los tipos de cambio a largo plazo	425
14.7	La inflación y la dinámica de los tipos de cambio	426
	Rigidez de precios a corto plazo vs. flexibilidad de precios a largo plazo	426

LECTURA. Crecimiento de la oferta monetaria e hiperinflación en Bolivia 429

Las variaciones permanentes en la oferta de dinero y el tipo de cambio 430

El tipo de cambio desbordado 432

Resumen 434**15 El nivel de precios y el tipo de cambio a largo plazo** 437**15.1 La ley del precio único** 438**15.2 La paridad de poder adquisitivo (PPA)** 439

La relación entre la PPA y la ley del precio único 440

La PPA absoluta y la PPA relativa 441

15.3 Un modelo de tipo de cambio a largo plazo basado en la PPA 442

La ecuación fundamental del enfoque monetario 442

La inflación recurrente, la paridad de intereses y la PPA 444

El efecto Fisher 446

Un diagrama útil 448

15.4 Evidencia empírica de la PPA y de la ley del precio único 451**15.5 Algunas explicaciones de las dificultades de la PPA** 453**LECTURA. Una prueba sustanciosa de la ley del precio único** 454

Las barreras al comercio y los bienes no comerciables 455

Desviaciones de la libre competencia 457

Diferencias internacionales en la medición del nivel de precios 457

La PPA a corto y a largo plazo 458

CASO DE ESTUDIO. ¿Por qué el nivel de precios es más reducido en los países pobres? 459**15.6 Más allá de la paridad del poder adquisitivo: un modelo ampliado de tipos de cambio a largo plazo** 461

El tipo de cambio real 461

La demanda, la oferta y el tipo de cambio real a largo plazo 464

LECTURA. El crecimiento de la productividad y el tipo de cambio real del dólar respecto al yen 465

Los tipos de cambio reales y nominales en el equilibrio a largo plazo 466

Las variaciones de los tipos de cambio nominales a largo plazo: una visión global 468

15.7 Las diferencias entre los tipos de interés y el tipo de cambio real 471

La paridad de intereses y la inflación, una vez más 471

El modelo global completo 472

15.8	Resumen del modelo del tipo de cambio a largo plazo	474
	El enfoque monetario	474
	El modelo global del tipo de cambio a largo plazo	476
	LECTURA. La inflación desbocada y los tipos de interés: Argentina	477
15.9	La paridad de los intereses reales	478
	Resumen	480

16 El producto nacional y los tipos de cambio a corto plazo 487

16.1	Determinantes de la demanda agregada en una economía abierta	488
	Determinantes de la demanda de consumo	488
	Determinantes de la cuenta corriente	489
	Efectos de las variaciones del tipo de cambio real en la cuenta corriente	490
	Efectos de las variaciones de la renta disponible en la cuenta corriente	491
16.2	La ecuación de la demanda agregada	492
	El tipo de cambio real y la demanda agregada	492
	La renta real y la demanda agregada	492
16.3	Determinación del producto nacional a corto plazo	493
16.4	El equilibrio del mercado de producto nacional a corto plazo: la función <i>DD</i>	495
	El producto nacional, el tipo de cambio, y el equilibrio en el mercado de productos	495
	Deducción de la función <i>DD</i>	496
	Los factores que modifican la función <i>DD</i>	498
16.5	El equilibrio en el mercado de activos a corto plazo: la función <i>AA</i>	500
	El producto nacional, el tipo de cambio y el equilibrio en el mercado de activos	501
	La obtención de la función <i>AA</i>	502
	Los factores que modifican la función <i>AA</i>	503
16.6	El equilibrio de una economía abierta a corto plazo: la superposición de las funciones <i>DD</i> y <i>AA</i>	504
16.7	Las variaciones transitorias de las políticas fiscal y monetaria	507
	La política monetaria	507
	La política fiscal	508
	Las políticas de mantenimiento del pleno empleo	509
	Algunos problemas en la elaboración de las políticas	511
16.8	Las variaciones permanentes de las políticas fiscal y monetaria	512
	Un incremento permanente de la oferta monetaria	513
	Los ajustes a los incrementos permanentes de la oferta monetaria	514
	Una expansión fiscal permanente	515

16.9	Las políticas macroeconómicas y la balanza por cuenta corriente	518
	CASO DE ESTUDIO. La aplicación de las políticas fiscal y monetaria en los Estados Unidos entre 1979 y 1983	520
16.10	El ajuste gradual de los flujos comerciales y la dinámica de la balanza por cuenta corriente	522
	La curva J	522
	El efecto de los costes de establecimiento	524
	La traslación del tipo de cambio y la inflación	525
	CASO DE ESTUDIO. Los precios de las importaciones y la balanza por cuenta corriente de los Estados Unidos en los años ochenta	527
	LECTURA. Los viajes al extranjero y el superávit de la balanza corriente japonesa	528
	Resumen	529
	APENDICE 16.1 El modelo <i>IS-LM</i> y el modelo <i>DD-AA</i>	534
	APENDICE 16.2 La condición de Marshall-Lerner y las estimaciones empíricas de las elasticidades del comercio	539

17 Los tipos de cambio fijos y la intervención en los mercados de cambio 543

17.1	¿Por qué estudiar los tipos de cambio fijos?	544
17.2	La intervención del banco central y la oferta monetaria	545
	El balance del banco central	545
	El balance del banco central y la oferta monetaria	547
	La intervención en el mercado de divisas y la oferta monetaria	548
	La esterilización	549
	La balanza de pagos y la oferta monetaria	550
17.3	Cómo fija el banco central los tipos de cambio	551
	El equilibrio en el mercado de divisas con tipo de cambio fijo	551
	El equilibrio del mercado monetario con tipo de cambio fijo	552
	Un análisis gráfico	553
17.4	Las políticas de estabilización con tipo de cambio fijo	555
	La política monetaria	555
	La política fiscal	557
	Las variaciones en el tipo de cambio	558
	El ajuste a la política fiscal y a las variaciones del tipo de cambio	560
17.5	Crisis de balanza de pagos y huida de capitales	561
17.6	La fluctuación intervenida y la esterilización de la intervención	563
	La sustituibilidad perfecta de los activos y la ineficacia de la intervención esterilizada	564

	El equilibrio del mercado de divisas con sustituibilidad imperfecta de activos	566
	Los efectos de la intervención esterilizada con sustituibilidad imperfecta de activos	567
	Evidencias sobre los efectos de la intervención esterilizada	568
	El efecto señalización de la intervención	569
17.7	Las reservas de divisas en el sistema monetario mundial	570
	LECTURA. Los juegos que practica el gobierno	571
	El funcionamiento de un sistema de divisa reserva	572
	La posición asimétrica del país emisor de la divisa reserva	573
17.8	El patrón-oro	574
	El funcionamiento del patrón-oro	574
	Los ajustes monetarios simétricos en el patrón-oro	574
	LECTURA. Los acuerdos de intervención en el Sistema Monetario Europeo	575
	Las ventajas y los inconvenientes del patrón-oro	577
	El patrón cambio oro	578
	Resumen	579
	APENDICE 17.1 El equilibrio del mercado de divisas con sustituibilidad imperfecta de activos	584
	La demanda	584
	La oferta	585
	El equilibrio	585
	APENDICE 17.2 El enfoque monetario de la balanza de pagos	587
	APENDICE 17.3 La secuencia de una crisis de balanza de pagos	589

CUARTA PARTE. LA POLITICA MACROECONOMICA INTERNACIONAL 593

18 El sistema monetario internacional, 1870-1973 593

18.1	Los objetivos de la política macroeconómica en una economía abierta	596
	El equilibrio interno: el pleno empleo y la estabilidad del nivel de precios	596
	El equilibrio externo: el nivel óptimo de la balanza por cuenta corriente	598
18.2	La política macroeconómica internacional bajo el patrón-oro, 1870-1914	601
	Los orígenes del patrón-oro	601
	El equilibrio externo bajo el patrón-oro	602

	El mecanismo de ajuste-precio	603	
	Las «reglas del juego» del patrón-oro: mito y realidad		604
	LECTURA. Hume <i>versus</i> los mercantilistas	605	
	El equilibrio interno bajo el patrón-oro	606	
18.3	Los años de entre guerras, 1918-1939	607	
	La hiperinflación alemana	607	
	El retorno hacia el patrón-oro	608	
	La desintegración económica internacional	609	
18.4	El sistema de Bretton Woods y el Fondo Monetario Internacional		610
	Objetivos y estructura del FMI	611	
	La convertibilidad	612	
18.5	El equilibrio interno y externo bajo el sistema de Bretton Woods		614
	El significado cambiante del concepto de equilibrio externo		614
	Los flujos de capital especulativo y las crisis	615	
18.6	Análisis de las opciones de política económica bajo el sistema de Bretton Woods	616	
	La conservación del equilibrio interno	617	
	La conservación del equilibrio externo	617	
	Las política de variación y desviación del gasto	619	
18.7	El problema del equilibrio externo en los Estados Unidos		621
	CASO DE ESTUDIO. El declive y la caída del sistema de Bretton Woods	623	
	La calma antes de la tormenta: 1958-1965	623	
	La escalada militar en Vietnam y la Gran Sociedad: 1965-1968		624
	De la crisis del oro al colapso: 1968-1973	626	
18.8	La inflación mundial y la transición a los tipos de cambio flotantes		628
	Resumen	632	

19 La política macroeconómica y la coordinación con tipos de cambio flotantes 637

19.1	Los argumentos a favor de los tipos de cambio flotantes	638	
	La autonomía de la política monetaria	639	
	La simetría	640	
	Los tipos de cambio como estabilizadores automáticos	641	
19.2	Los argumentos en contra de los tipos de cambio flotantes	643	
	La disciplina	644	
	La especulación desestabilizadora y las perturbaciones monetarias		644
	Los perjuicios al comercio internacional y a la inversión	646	
	La descoordinación de las políticas económicas	646	
	La ilusión de una mayor autonomía	647	

CASO DE ESTUDIO. La experiencia de los tipos de cambio entre las crisis del petróleo, 1973-1980 648

- La primera crisis del petróleo y sus efectos, 1973-1975 648
- Rambouillet y Jamaica: la modificación de los estatutos del FMI, 1975-1976 652
- La debilidad del dólar, 1976-1979 653
- La segunda crisis del petróleo, 1979-1980 655

19.3 Un modelo de interdependencia macroeconómica de dos países con tipos de cambio flotantes 656

CASO DE ESTUDIO. La gran recesión, el dólar y la intervención coordinada, 1980-1990 659

- La deflación y la recesión de 1981-1983 660
- Las políticas fiscales, la balanza corriente y el resurgimiento del proteccionismo 663
- Del Plaza al Louvre y más allá: intentando controlar los tipos de cambio 666

19.4 ¿Qué se ha aprendido desde 1973? 669

- La autonomía de la política monetaria 670
- La simetría 672
- El tipo de cambio como un estabilizador automático 672
- La disciplina 674
- La especulación desestabilizadora 674
- El comercio y la inversión internacionales 675
- La coordinación de políticas económicas 677

19.5 Orientaciones para la reforma 677

CASO DE ESTUDIO. Lecciones de la experiencia del SME, 1979-1990 678

Resumen 681

APENDICE 19.1 Los fracasos en la coordinación política internacional 686

20 El mercado global de capitales: funcionamiento y problemas de política económica 689

20.1 El mercado internacional de capitales y las ganancias del comercio 690

- Tres tipos de ganancias del comercio 690
- La aversión al riesgo 692
- La diversificación de la cartera de valores como motivo del intercambio internacional de activos 692
- El menú de activos internacionales: deuda *versus* renta variable 694

20.2 La banca internacional y el mercado internacional de capitales 695

- La estructura del mercado internacional de capitales 695

	Las operaciones bancarias internacionales y el intercambio internacional de divisas	698
20.3	Los eurodólares y otras euromonedas	699
	¿Qué dimensión tiene el mercado de las euromonedas?	699
	¿Cómo se crean las euromonedas?	700
	El crecimiento del intercambio de euromonedas	704
	La importancia de las asimetrías normativas	706
	Las euromonedas y la estabilidad macroeconómica	708
	LECTURA. De Samurai y Sushi: la apertura de los mercados financieros de Japón	709
20.4	La regulación de las operaciones bancarias internacionales	711
	El problema de las quiebras bancarias	711
	Las dificultades para regular las operaciones bancarias internacionales	714
	LECTURA. El colapso del banco ambrosiano	715
	La cooperación en la legislación internacional	716
20.5	¿Cómo ha funcionado el mercado internacional de capitales?	718
	La magnitud de la diversificación de la cartera de valores	718
	LECTURA. 1992: hacia el mercado único europeo	720
	La magnitud del comercio intertemporal	722
	Los diferenciales entre los tipos de interés internos y los externos	723
	La eficiencia del mercado de divisas	724
	Resumen	729

21 Los países en vías de desarrollo y el problema de la deuda internacional 733

21.1	La renta y la riqueza en la economía mundial	734
21.2	Características macroeconómicas de los países en vías de desarrollo	735
	Mercados financieros poco desarrollados	736
	Presencia generalizada del Sector Público	737
	La inflación y el presupuesto del Sector Público	737
	Los tipos de cambio fijos, los controles del cambio y las monedas no convertibles	739
	LECTURA. ¿En qué medida es importante el señoriaje?	739
	La estructura de las exportaciones de los países en vías de desarrollo	742
21.3	El endeudamiento y la deuda de los países en vías de desarrollo	742
	La economía del endeudamiento de los países en vías de desarrollo	743
	Las formas alternativas de entradas de capital	744
	El endeudamiento garantizado por el Sector Público	746

	CASO DE ESTUDIO. Los programas de estabilización ortodoxos y heterodoxos en América latina	746
21.4	El endeudamiento de los países en vías de desarrollo desde una perspectiva histórica	748
	Los flujos de capital hacia los países en vías de desarrollo antes de 1914	748
	El período de entre guerras y sus consecuencias: 1918-1972	750
	El endeudamiento después de 1973: las crisis del petróleo y los tipos de interés variables	752
	LECTURA. El Club de París	753
21.5	Los orígenes de la crisis de la deuda de los países en vías de desarrollo	756
	Camino de la crisis	756
	Los países en vías de desarrollo y la recesión mundial	758
	México: el comienzo de la crisis	760
	La crisis de la deuda en otros países	761
21.6	La economía de la suspensión de la deuda exterior soberana	762
	Los costes de la suspensión de la deuda pública exterior	763
	Los beneficios de la suspensión de la deuda pública exterior	764
	¿Cuándo se produce una suspensión de la deuda?	765
21.7	La gestión de la crisis de la deuda	766
	La primera fase: préstamos concertados	766
	El papel del FMI	767
	La segunda fase: tratando de superar las dificultades	768
	LECTURA. La deuda de los países del Este	769
	El Plan Brady	772
21.8	La reducción de la deuda a través del mercado	774
	El funcionamiento de la recompra de la deuda: un ejemplo	775
	Ganadores y perdedores en las recompras	778
21.9	Las recompras por terceros y la condonación de la deuda	780
21.10	Otros intercambios de activos financieros	782
	El intercambio de deuda por acciones	782
	El intercambio de deuda por deuda	783
21.11	Perspectivas de la crisis de la deuda	784
	Los primeros efectos del Plan Brady	784
	Los obstáculos a la reducción de la deuda	785
	El camino a seguir	786
	Resumen	788
	APENDICE 21.1 ¿Por qué la recompra de deuda autofinanciada perjudica al deudor?	794
	Valor marginal y medio de la deuda	794
	Un análisis gráfico de los valores de la deuda	795
	Análisis de la condonación de la deuda	796