

CONTENIDO



PARTE I

Introducción 1

CAPÍTULO 1

<i>¿Por qué es importante estudiar el campo del dinero, la banca y los mercados financieros?</i>	3
Presentación preliminar	3
<i>¿Por qué es importante estudiar los mercados financieros?</i>	3
Los bonos y las tasas de interés	3
El mercado de valores	5
El mercado de divisas	5
<i>¿Por qué es importante el estudio de la banca y de las instituciones financieras?</i>	7
Estructura del sistema financiero	7
Bancos y otras instituciones financieras	8
Innovación financiera	8
<i>¿Por qué es importante el estudio del dinero y de la política monetaria?</i>	8
El dinero y los ciclos del negocio	8
Dinero e inflación	10
Dinero y tasas de interés	11
Conducción de la política monetaria	12
Política fiscal y política monetaria	12
Cómo estudiaremos el dinero, la banca y los mercados financieros	13
Exploración de la Web	14
Recopilación y graficación de datos	15
Ejercicios de la Web	15
Notas concluyentes	16
Resumen 17 • Términos clave 18 • Preguntas y problemas 18 • Ejercicios de la Web 19 • Referencias de la Web 19	

APÉNDICE DEL CAPÍTULO 1

<i>Definición de producción agregada, ingreso, nivel de precios y tasa de inflación</i>	20
Producción agregada e ingreso	20
Magnitudes reales versus nominales	20
Nivel agregado de precios	21
Tasas de crecimiento y tasa de inflación	22

CAPÍTULO 2

<i>Panorama general del sistema financiero</i>	23
Presentación preliminar	23
Función de los mercados financieros	23
Estructura de los mercados financieros	25
Mercados de instrumentos de deuda y de capital contable	25
Mercados primario y secundario	26

Bolsas de valores y mercados de ventas sobre el mostrador	27
Mercados de dinero y de capitales	27
Instrumentos de los mercados financieros	28
Instrumentos del mercado de dinero	28
Seguimiento de las noticias financieras Tasas del mercado de dinero	30
Instrumentos del mercado de capitales	31
Internacionalización de los mercados financieros	33
Mercado internacional de bonos, eurobonos y euromonedas	33
Mercados mundiales de valores	33
Seguimiento de las noticias financieras Índices de los mercados de valores extranjeros	34
Función de los intermediarios financieros: financiamiento indirecto	35
Costos de transacción	35
Global La importancia de los intermediarios financieros en relación con los mercados de valores: una comparación internacional	36
Compartir los riesgos	36
Información asimétrica: selección adversa y riesgo moral	37
Tipos de intermediarios financieros	39
Instituciones de depósito	39
Instituciones de ahorro contractuales	40
Intermediarios de inversiones	42
Regulación del sistema financiero	42
Incremento de la información disponible para los inversionistas	44
Forma de asegurar la integridad de los intermediarios financieros	44
Regulaciones financieras en el extranjero	45
Resumen 46 • Términos clave 47 • Preguntas y problemas 47 • Ejercicios de la Web 48 • Referencias de la Web 48	

CAPÍTULO 3

¿Qué es el dinero?	49
Presentación preliminar	49
Significado del dinero	49
Funciones del dinero	50
Medio de cambio	50
Unidad de cuenta	51
Depósito de valor	52
Evolución del sistema de pagos	53
El dinero en su forma de bienes	53
Dinero de curso legal	53
Cheques	53
Pagos electrónicos	54
Dinero electrónico	54
Finanzas electrónicas ¿Por qué están los escandinavos tan adelantados en el uso de los pagos electrónicos en relación con los estadounidenses?	55
Finanzas electrónicas ¿Nos dirigimos hacia una sociedad sin efectivo?	56

Medición del dinero	56
Agregados monetarios de la Reserva Federal	56
Seguimiento de las noticias financieras Los agregados monetarios	58
FYI ¿Dónde están todos los dólares estadounidenses?	59
¿Que tan confiables son los datos del dinero?	59
Resumen 61 • Términos clave 62 • Preguntas y problemas 62 •	
Ejercicios de la Web 63 • Referencias de la Web 63	

PARTE 2 Mercados financieros 65

CAPÍTULO 4	
<i>Las tasas de interés</i>	67
Presentación preliminar	67
Medición de las tasas de interés	67
Valor presente	67
Aplicación Valor presente simple	69
Aplicación ¿Cuanto vale esa lotería?	69
Cuatro tipos de instrumentos del mercado de crédito	70
Rendimiento al vencimiento	71
Aplicación Rendimiento al vencimiento sobre un préstamo simple	71
Aplicación Rendimiento al vencimiento y pagos anuales de un préstamo de pagos fijos	73
Aplicación Rendimiento al vencimiento y precio de un bono para un bono de cupones	74
Aplicación Perpetuidad	76
Global ¿Tasas negativas de los certificados de la Tesorería? Japón muestra el camino	78
Rendimiento sobre una base descontada	78
Aplicación Lectura del <i>Wall Street Journal</i> : la página de bonos	80
Seguimiento de las noticias financieras: precios de los bonos y tasas de interés	81
Distinción entre las tasas de interés y los rendimientos	82
FYI Forma de ayudar a los inversionistas a seleccionar el riesgo deseado de la tasa de interés	85
Vencimiento y volatilidad de los rendimientos de los bonos: riesgo de la tasa de interés	85
Resumen	86
Distinción entre las tasas de interés reales y nominales	87
Aplicación Cálculo de las tasas de interés reales	88
FYI Con los TIPS, las tasas de interés reales se han vuelto observables en Estados Unidos	90
Resumen 90 • Términos clave 91 • Preguntas y problemas 91 •	
Ejercicios de la Web 92 • Referencias de la Web 92	

CAPÍTULO 5	
<i>Comportamiento de las tasas de interés</i>	93
Presentación preliminar	93
Determinantes de la demanda de activos	93
Riqueza	94
Rendimientos esperados	94
Riesgo	95
Liquidez	95
Teoría de la demanda de activos	95
La oferta y la demanda en el mercado de bonos	95
Curva de demanda	96
Curva de oferta	98
Equilibrio de mercado	98
Análisis de la oferta y de la demanda	99
Cambios en las tasas de interés de equilibrio	99
Desplazamientos de la curva de demanda de bonos	100
Desplazamientos de la curva de oferta de bonos	103
Aplicación Cambios en la tasa de interés ocasionados por una inflación esperada: el efecto Fisher	105
Aplicación Cambios en las tasas de interés ocasionados por una expansión de un ciclo de negocios	106
Aplicación Explicación de los bajos niveles de las tasas de interés japonesas	109
Aplicación Lectura de la columna de "Mercados de crédito" del <i>Wall Street Journal</i>	109
Seguimiento de las noticias financieras: La columna "Mercados de crédito"	110
La oferta y la demanda en el mercado de dinero: el marco conceptual de la preferencia por la liquidez	111
Cambios en las tasas de interés de equilibrio en el marco conceptual de la preferencia por la liquidez	113
Desplazamientos de la curva de demanda de dinero	113
Desplazamientos de la curva de oferta de dinero	114
Aplicación Cambios en la tasa de interés de equilibrio ocasionados por cambios en el ingreso, en el nivel de precios o en la oferta de dinero	114
Cambios en los ingresos	114
Cambios en los precios	114
Cambios en la oferta de dinero	115
Aplicación Tasas de interés y dinero	116
¿Disminuye una tasa más alta de crecimiento en la oferta de dinero el nivel de las tasas de interés?	118
Seguimiento de las noticias financieras: Pronósticos de tasas de interés	122
Resumen 123 • Términos clave 124 • Preguntas y problemas 124 • Ejercicios de la Web 125 • Referencias de la Web 126	

CAPÍTULO 6

<i>El riesgo y la estructura temporal de las tasas de interés</i>	127
Presentación preliminar	127
Estructura del riesgo de las tasas de interés	127
Riesgo de incumplimiento	127
Aplicación La quiebra de Enron y el margen diferencial Baa-Aaa	131
Liquidez	131
Consideraciones de impuestos sobre la renta	132
Resumen	133
Aplicación Efectos de las reducciones de impuestos de Bush sobre las tasas de interés de los bonos	134
Estructura de los plazos de las tasas de interés	134
Seguimiento de las noticias financieras : Curvas de rendimiento 136	
Teoría de las expectativas	136
Teoría de los mercados segmentados	139
Teorías de la prima de liquidez y del hábitat preferido	140
Evidencia sobre la estructura temporal	143
FYI La curva de rendimiento como una herramienta de pronóstico para la inflación y para los ciclos de los negocios 144	
Resumen	144
Aplicación Interpretación de las curvas de rendimiento, 1980-2006	145
Resumen 146 • Términos clave 147 • Preguntas y problemas 147 • Ejercicios de la Web 148 • Referencias de la Web 149	

CAPÍTULO 7

<i>El mercado de valores, la teoría de las expectativas racionales y la hipótesis de los mercados eficientes</i>	151
Presentación preliminar	151
Calculo del precio de las acciones comunes	151
El modelo de valuación de un periodo	152
El modelo generalizado de valuación de dividendos	153
Modelo de crecimiento de Gordon	153
Como fija el mercado los precios de las acciones	154
Aplicación Política monetaria y precios de las acciones	155
Aplicación Los ataques terroristas del 11 de septiembre, el escándalo de Enron y el mercado de valores	156
Teoría de las expectativas racionales	156
Planteamiento formal de la teoría	158
Fundamento de la teoría	158
Implicaciones de la teoría	159

Hipótesis de los mercados eficientes: expectativas racionales de los mercados financieros	160
Fundamento de apoyo de la hipótesis	161
Una versión más fuerte acerca de la hipótesis de los mercados eficientes	162
Evidencia de la hipótesis de los mercados eficientes	162
Evidencias a favor de la eficiencia de mercado	162
Aplicación ¿Deberían seguir una caminata aleatoria los tipos de cambio extranjero?	165
Evidencias contra la eficiencia de mercado	165
Panorama de la evidencia sobre la hipótesis de los mercados eficientes	168
Aplicación Guía práctica para invertir en los mercados de valores	168
¿Qué tan valiosos son los reportes publicados por los consejeros de inversiones?	168
Seguimiento de las noticias financieras Precios de las acciones 169	
¿Debe ser escéptico en relación con los indicadores de gran aceptación?	169
FYI ¿Contrataría usted a un orangután como su consejero de inversiones? 170	
¿Los precios de las acciones suben siempre que hay buenas noticias?	170
Prescripción de los mercados eficientes para los inversionistas	171
Evidencias sobre las expectativas racionales en otros mercados	171
Aplicación ¿Qué indican el derrumbe del lunes negro de 1987 y el derrumbe tecnológico del año 2000 en relación con las expectativas racionales y los mercados eficientes?	172
Finanzas del comportamiento	173
Resumen 174 • Términos clave 175 • Preguntas y problemas 175 • Ejercicios de la Web 176 • Referencias de la Web 177	

PARTE 3

Instituciones financieras 179

CAPÍTULO 8

<i>Análisis económico de la estructura financiera</i>	181
Presentación preliminar	181
Hechos básicos acerca de la estructura financiera en todo el mundo	181
Costos de transacción	184
Cómo influyen los costos de transacción sobre la estructura financiera	184
Cómo reducen los costos de transacción los intermediarios financieros	185
Información asimétrica: el problema de la selección adversa y del riesgo moral	186
El problema de los limones: cómo influye la selección adversa en la estructura financiera	186
Los limones en los mercados de bonos y de acciones	187
Herramientas para ayudar a resolver el problema de la selección adversa	188
FYI La implosión de Enron 189	
Cómo afecta el riesgo moral la elección entre los contratos de deudas y de instrumentos de capital contable	192
Riesgo moral en los contratos de capital contable: el problema del agente principal	192
Herramientas para ayudar a resolver el problema del agente principal	193

Cómo influye el riesgo moral en la estructura financiera de los mercados de deudas	195
Herramientas para ayudar a resolver el riesgo moral en los contratos de deudas	195
Resumen	197
Conflictos de interés	198
¿Por qué nos interesamos en los conflictos de interés?	199
¿Por qué surgen los conflictos de interés?	199
Conflictos de interés El rey, la reina y la sota de Internet	200
¿Qué se ha hecho para remediar los conflictos de interés?	201
Conflictos de interés La desaparición de Arthur Andersen	202
Aplicación Desarrollo financiero y crecimiento económico	203
Aplicación ¿China es un contraejemplo de la importancia del desarrollo financiero?	204
Crisis financieras y actividad económica agregada	205
Factores que causan las crisis financieras	206
Aplicación Las crisis financieras en Estados Unidos	208
FYI Caso práctico de estudio de una crisis financiera: la Gran Depresión	210
Aplicación Crisis financieras en los países con mercados emergentes: México, 1994-1995; Asia oriental, 1997-1998; y Argentina, 2001-2002	211
Resumen 215 • Términos clave 215 • Preguntas y problemas 216 • Ejercicios de la Web 216 • Referencias de la Web 217	

CAPÍTULO 9

<i>La banca y la administración de las instituciones financieras</i>	219
Presentación preliminar	219
El balance general bancario	219
Pasivos	219
Activos	222
Banca básica	223
Principios generales de la administración bancaria	226
Administración de la liquidez y papel de las reservas	226
Administración de activos	229
Administración de pasivos	230
Administración de la suficiencia del capital	231
Aplicación Estrategias para la administración del capital bancario	233
Aplicación ¿La insuficiencia de capital provocó la escasez de crédito que se experimentó a principios de los noventa?	234
Administración del riesgo del crédito	234
Selección y control	235
Relaciones a largo plazo con los clientes	236
Compromisos de préstamo	237
Colateral y saldos compensatorios	237
Racionamiento de crédito	238

Administración del riesgo de la tasa de interés.....	238
Análisis de intervalos y de duración.....	239
Aplicación Estrategias para la administración del riesgo de la tasa de interés.....	240
Actividades externas al balance general.....	241
Ventas de préstamos.....	241
Generación de ingresos por honorarios.....	241
Actividades comerciales y técnicas de administración del riesgo.....	242
Global Barings, Daiwa, Sumitomo y Allied Irish: Rogue Traders y el problema del agente principal.....	243
Resumen 244 • Términos clave 244 • Preguntas y problemas 245 • Ejercicios de la Web 246 • Referencias de la Web 246	
CAPÍTULO 10	
<i>Industria bancaria: estructura y competencia</i>	247
Presentación preliminar.....	247
Desarrollo histórico del sistema bancario.....	247
Agencias reguladoras múltiples.....	249
Innovación financiera y evolución de la industria bancaria.....	250
Respuestas a los cambios en las condiciones de la demanda: volatilidad de la tasa de interés.....	251
Respuestas a los cambios en las condiciones de la oferta: tecnología de la información.....	252
Finanzas electrónicas ¿Dominarán los "clics" a los "ladrillos" en la industria de la banca?.....	254
Evasión de regulaciones actuales.....	255
Innovación financiera y declive de la banca tradicional.....	257
Estructura de la industria comercial bancaria de Estados Unidos.....	261
Restricciones sobre la apertura de sucursales.....	261
Respuestas a las restricciones sobre la apertura de sucursales.....	262
Consolidación bancaria y banca nacional.....	263
Finanzas electrónicas La tecnología de la información y la consolidación bancaria.....	265
Ley Riegle-Neal de la eficiencia bancaria y la apertura de sucursales, de 1994.....	265
¿Cómo será la estructura de la industria bancaria de Estados Unidos?.....	266
Global Comparación de la estructura bancaria en Estados Unidos y en el extranjero.....	266
¿Son benéficas la consolidación bancaria y la banca nacional?.....	267
Separación de la industria de la banca y de otras industrias de servicios financieros.....	268
Fusión de la ley Glass-Steagall.....	268
Ley Gramm-Leach-Bliley para la modernización de los servicios financieros de 1999: revocación de la ley Glass-Steagall.....	268
Implicaciones para la consolidación financiera.....	269
Separación de la industria de la banca y de otras industrias de servicios financieros en todo el mundo.....	269
Industria del ahorro: regulación y estructura.....	270
Asociaciones de ahorros y de préstamos.....	270
Bancos de ahorros mutuos.....	270
Uniones de crédito.....	271

Regulación de la banca internacional	271
Mercado de eurodólares	272
Global El irónico nacimiento del mercado de eurodólares	273
Estructura de la banca estadounidense en el extranjero	273
Bancos extranjeros en Estados Unidos	273
Resumen 275 • Términos clave 275 • Preguntas y problemas 276 •	
Ejercicios de la Web 276 • Referencias de la Web 277	

CAPÍTULO 11

<i>Análisis económico de la regulación bancaria</i>	279
Presentación preliminar	279
Información asimétrica y regulación bancaria	279
Red de seguridad del gobierno: los seguros sobre depósitos y la FDIC	279
Global El auge de los seguros sobre depósitos provenientes del gobierno en todo el mundo: ¿es realmente positivo?	281
Restricciones sobre las tenencias de activos y los requerimientos de capital bancario	283
Supervisión bancaria: constitución y examen	284
Global Basilea 2: ¿es inoperante?	285
Evaluación de la administración del riesgo	286
Requerimientos de revelación	287
Protección al consumidor	288
Restricciones sobre la competencia	288
Finanzas electrónicas Banca electrónica: nuevos desafíos para la regulación bancaria	289
Regulación de la banca internacional	291
Problemas en la regulación de la banca internacional	291
Resumen	291
La crisis bancaria y de instituciones de ahorros y de préstamos en la década de los ochenta: ¿por qué ocurrió?	292
Primeras etapas de la crisis	292
Etapas posteriores de la crisis: abstinencia reguladora	294
Decreto de la igualdad competitiva en la banca de 1987	295
Economía política de la crisis de las instituciones de ahorros y de préstamos	295
El problema del agente principal para los reguladores y políticos	296
FYI El problema del agente principal en acción: Charles Keating y el escándalo de Lincoln Savings and Loan	297
Rescate de las instituciones de ahorros y de préstamos: decreto de la reforma, recuperación y obligatoriedad de las instituciones financieras de 1989	298
Decreto para el mejoramiento de la corporación federal de seguros sobre depósitos de 1991	299
Crisis bancarias alrededor del mundo	300
Escandinavia	301
Latinoamérica	302
Rusia y Europa oriental	302
Japón	303
China	304

Asia oriental	305
"Déjà vu", la historia se repite	305
Resumen 305 • Términos clave 306 • Preguntas y problemas 306 •	
Ejercicios de la Web 307 • Referencias de la Web 307	

PARTE 4 La banca central y la conducción de la política monetaria 309

CAPÍTULO 12	
<i>Estructura de los bancos centrales y del Sistema de la Reserva Federal</i>	311
Presentación preliminar	311
Orígenes del Sistema de la Reserva Federal	311
El interior de la Fed El genio político de los fundadores del Sistema de la Reserva Federal	312
Estructura del Sistema de la Reserva Federal	312
Bancos de la Reserva Federal	313
El interior de la Fed El papel especial del Banco de la Reserva Federal de Nueva York	315
Bancos miembros	316
Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal	316
Comité Federal del Mercado Abierto (FOMC)	317
El interior de la Fed El papel del personal de investigación	318
Las reuniones del FOMC	319
El interior de la Fed Verde, azul y beige: ¿qué significan estos colores en la Fed?	320
Por qué el presidente de la Junta de Gobernadores es quien realmente lleva la batuta	320
¿Qué tan independiente es la Fed?	321
Estructura e independencia del Banco Central Europeo	322
Diferencias entre el Sistema Europeo de Bancos Centrales y el Sistema de la Reserva Federal	323
Consejo de gobierno	323
¿Qué tan independiente es el BCE?	324
Estructura e independencia de otros bancos centrales extranjeros	325
Banco de Canadá	325
Banco de Inglaterra	325
Banco de Japón	326
La tendencia hacia una mayor independencia	326
Explicación del comportamiento del Banco Central	326
El interior de la Fed Transparencia en la Reserva Federal	327
¿Debería ser independiente la Reserva Federal?	328
Argumentos a favor de la independencia	328
Argumentos contra la independencia	329

Independencia del banco central y el desempeño macroeconómico a nivel mundial	330
Resumen 330 • Términos clave 331 • Preguntas y problemas 331 • Ejercicios de la Web 332 • Referencias de la Web 332	
CAPÍTULO 13	
<i>Creación de depósitos múltiples y el proceso de la oferta monetaria</i>	333
Presentación preliminar	333
Cuatro actores en el proceso de la oferta monetaria	333
El balance general de la Fed	334
Pasivos	334
Activos	335
Control de la base monetaria	335
Operaciones de mercado abierto de la Reserva Federal	336
Cambios de depósitos a moneda	339
Préstamos descontados	340
Otros factores que afectan la base monetaria	341
Panorama general de la capacidad de la Fed para controlar la base monetaria	341
Creación de depósitos múltiples: un modelo sencillo	341
Creación de depósitos: el banco individual	341
Creación de depósitos: el sistema bancario	343
Obtención de la fórmula para la creación de depósitos múltiples	345
Crítica del modelo simple	347
Resumen 347 • Términos clave 348 • Preguntas y problemas 348 • Ejercicios de la Web 349 • Referencias de la Web 349	
CAPÍTULO 14	
<i>Determinantes de la oferta monetaria</i>	351
Presentación preliminar	351
El modelo de la oferta de dinero y el multiplicador monetario	352
Derivación del multiplicador monetario	352
Idea en la que se apoya el multiplicador monetario	354
Factores que determinan el multiplicador monetario	355
Cambios en la razón de reservas requeridas r	355
FYI El declive de la importancia de los requerimientos de reservas 356	
Cambios en la razón de moneda circulante c	357
Cambios en la razón del exceso de reservas e	357
Factores adicionales que determinan la oferta monetaria	359
Cambios en la base monetaria no solicitada en préstamo MB_n	360
Cambios en las reservas solicitadas en préstamo BR a la Fed	360
Panorama general del proceso de la oferta monetaria	360
Aplicación Explicación de los movimientos en la oferta monetaria, 1980-2005	362
Aplicación El pánico bancario de la Gran Depresión, 1930-1933 364	
Resumen 368 • Términos clave 368 • Preguntas y problemas 368 • Ejercicios de la Web 369 • Referencias de la Web 369	

APÉNDICE DEL CAPÍTULO 14	
<i>El multiplicador monetario M2</i>	370
Factores que determinan el multiplicador monetario M2	371
Cambios en λ , c y r	371
Respuesta a los cambios en t y en m	371
CAPÍTULO 15	
<i>Herramientas de la política monetaria</i>	373
Presentación preliminar	373
El mercado de reservas y la tasa de fondos federales	373
La oferta y la demanda en el mercado de reservas	374
Cómo afectan los cambios en las herramientas de la política monetaria a la tasa de fondos federales	375
Operaciones de mercado abierto	378
Un día en la mesa de negociaciones	378
Ventajas de las operaciones de mercado abierto	380
Política de descuento	380
Operación de la ventanilla de descuentos	381
Prestamista de última instancia	381
Ventajas y desventajas de la política de concesión de préstamos descontados	383
Requisitos de reservas	383
En el interior de la Fed Como se utiliza la política de descuento para prevenir el pánico financiero 384	
Desventajas de los requisitos de reservas	385
Aplicación ¿Por qué han declinado los requisitos de reservas en todo el mundo?	385
Aplicación El sistema de canal/corredor para la fijación de las tasas de interés usadas en otros países	386
Herramientas de política monetaria del Banco Central Europeo	388
Operaciones de mercado abierto	388
Concesiones de préstamos a bancos	388
Requerimientos de reservas	389
Resumen 389 • Términos clave 390 • Preguntas y problemas 390 • Ejercicios de la Web 391 • Referencias de la Web 391	
CAPÍTULO 16	
<i>¿Qué deberían hacer los bancos centrales? Objetivos de la política monetaria, estrategia y tácticas</i>	393
Presentación preliminar	393
Objetivo de la estabilidad de precios y el ancla nominal	393
El papel de un ancla nominal	394
El problema de la inconsistencia temporal	394
Otras metas de la política monetaria	395
Altos niveles de empleo	395
Crecimiento económico	396
Estabilidad de los mercados financieros	396

Estabilidad de la tasa de interés	396
Estabilidad de los mercados de divisas	397
¿La estabilidad de precios debería ser la meta principal de la política monetaria?	397
Mandatos jerárquicos versus mandatos duales	397
Estabilidad de precios como el objetivo primario a largo plazo de la política monetaria	398
Fijación de la moneda como objetivo	398
Fijación de la moneda como objetivo en Estados Unidos, Japón y Alemania	398
Global La estrategia de política monetaria del Banco Central Europeo	401
Ventajas de la fijación de la moneda como objetivo	402
Desventajas de la fijación de la moneda como objetivo	402
Fijación de la inflación como objetivo	402
Fijación de la inflación como objetivo en Nueva Zelanda, Canadá y el Reino Unido	403
Ventajas de la fijación de la inflación como objetivo	405
Desventajas de la fijación de la inflación como un objetivo	406
Política monetaria con un ancla nominal implícita	408
Ventajas del enfoque de la Fed	409
Desventajas del enfoque de la Fed	409
En el interior de la Fed El nuevo presidente de la Fed y la fijación de metas inflacionarias	410
Tácticas: elección del instrumento de política	412
Criterios para elegir el instrumento de política	413
La regla de Taylor, el NAIRU y la curva de Phillips	414
En el interior de la Fed Los inspectores de la Fed	416
Resumen 417 • Términos clave 418 • Preguntas y problemas 418 • Ejercicios de la Web 419 • Referencias de la Web 419	
APÉNDICE DEL CAPÍTULO 16	
<i>Procedimientos de la política de la Fed: perspectiva histórica</i>	420
Los años formativos: la política como instrumento primario	420
Descubrimiento de las operaciones de mercado abierto	421
La Gran Depresión	421
En el interior de la Fed El pánico bancario de 1930-1933, ¿por qué la Fed permitió que sucediera?	422
Los requerimientos de reserva como una herramienta política	422
La guerra de las finanzas y la vinculación de las tasas de interés, 1942-1951	423
Fijación de metas para las condiciones de mercado: las décadas de los cincuenta y sesenta	423
Fijación de agregados monetarios como meta: la década de los setenta	424
Nuevos procedimientos operativos de la Fed: octubre de 1979 a octubre de 1982	425
Disminución en el énfasis sobre los agregados monetarios, octubre de 1982 y principios de la década de los noventa	426
Una vez más la fijación de metas de los fondos federales: la primera parte de la década de los noventa y los años posteriores	427
Consideraciones internacionales	428
Global Coordinación de política internacional: el Acuerdo Plaza y el Acuerdo de Louvre	428

PARTE 5 Finanzas internacionales y política monetaria 429

CAPÍTULO 17

<i>El mercado de divisas</i>	431
Presentación preliminar	431
Mercado de divisas	431
¿Qué son los tipos de cambio?	432

Seguimiento de las noticias financieras Tipos de cambio extranjeros 433

¿Por qué son importantes los tipos de cambio?	434
¿Cómo se realizan las operaciones con divisas?	434
Tipos de cambio en el largo plazo	435
Ley de un solo precio	435
Teoría de la paridad del poder de compra	435
¿Por qué razón la teoría de la paridad del poder de compra no puede explicar por completo los tipos de cambio?	436
Factores que afectan los tipos de cambio a largo plazo	437
Tipo de cambio a corto plazo	438
Comparación de rendimientos esperados sobre activos nacionales y extranjeros	439
Condición de la paridad del interés	441
Curva de demanda para activos nacionales	442
Curva de oferta para activos nacionales	443
Equilibrio en el mercado de divisas	443
Explicación de las variaciones en los tipos de cambio	444
Cambios en la demanda de activos nacionales	444
Aplicación Variaciones en el tipo de cambio de equilibrio: dos ejemplos	447
Variaciones en las tasas de interés	447
Cambios en la oferta monetaria	449
Excesos en el tipo de cambio	450
Aplicación ¿Por qué son tan volátiles los tipos de cambio?	451
Aplicación El dólar y las tasas de interés, 1973-2005	452
Aplicación Los primeros siete años del euro	453
Aplicación Lectura del <i>Wall Street Journal</i> : la columna "Currency Trading"	453
Seguimiento de las noticias financieras La columna "Currency Trading" 454	
Resumen 455 • Términos clave 455 • Preguntas y problemas 456 • Ejercicios de la Web 456 • Referencias de la Web 457	

CAPÍTULO 18

<i>El sistema financiero internacional</i>	459
Presentación preliminar	459
Intervenciones en el mercado de divisas	459
Las intervenciones de divisas y la oferta de dinero	459



En el interior de la Fed Un día en la mesa de negociaciones con divisas del Banco de la Reserva Federal de Nueva York	460
Intervención no esterilizada	462
Intervención esterilizada	463
Balanza de pagos	464
Global ¿Por qué preocupa a los economistas el fuerte déficit de la cuenta corriente de Estados Unidos?	465
Regímenes del tipo de cambio en el sistema financiero internacional	465
Estandar del oro	466
El Sistema de Bretton Woods	466
Global El desafío que representa el euro para el dólar	467
Como funciona un régimen de tipo de cambio fijo	467
Aplicación ¿Cómo acumulo China casi 51 billón de reservas internacionales?	470
Flujo administrado	471
Sistema Monetario Europeo (SME)	472
Aplicación La crisis cambiaria de septiembre de 1992	472
Aplicación Crisis cambiarias en las economías emergentes: México 1994, Asia oriental 1997, Brasil 1999 y Argentina 2002	474
Controles de capital	475
Controles sobre los flujos de salida de capitales	475
Controles sobre los flujos de entrada de capitales	476
El papel del FMI	476
¿Debería el FMI ser un prestamista internacional de última instancia?	477
¿Como debería operar el FMI?	478
Consideraciones internacionales y política monetaria	479
Efectos directos del mercado de divisas sobre la oferta de dinero	479
Consideraciones de la balanza de pagos	480
Consideraciones del tipo de cambio	480
¿Vincular o no vincular la moneda? fijación de metas para el tipo de cambio como una estrategia alternativa a la política monetaria	481
Ventajas de la fijación de metas para el tipo de cambio	481
Desventajas de la fijación de metas para el tipo de cambio	482
¿En qué ocasiones es deseable la fijación de una meta para el tipo de cambio en los países industrializados?	484
¿Cuándo es deseable la fijación de una meta para el tipo de cambio en el caso de los países con mercados emergentes?	484
Juntas monetarias	485
Dolarización	485
Global Junta Monetaria de Argentina	486
Resumen 487 • Términos clave 488 • Preguntas y problemas 488 • Ejercicios de la Web 489 • Referencias de la Web 489	

PARTE 6 Teoría monetaria 491

CAPÍTULO 19

<i>La demanda de dinero</i>	493
Presentación preliminar	493
Teoría cuantitativa del dinero	493
Velocidad del dinero y ecuación de intercambio	494
Teoría cuantitativa	495
Teoría cuantitativa de la demanda de dinero	495
¿La velocidad es una constante?	496
Teoría de la preferencia por la liquidez de Keynes	497
Motivo de transacciones	497
Motivo preventivo	498
Motivo especulativo	498
Integración de los tres motivos	499
Desarrollos posteriores del enfoque de Keynes	501
Demanda de transacciones	501
Demanda preventiva	503
Demanda especulativa	504
Teoría cuantitativa moderna del dinero de Friedman	505
Distinción entre la teoría de Friedman y la de Keynes	507
Evidencia empírica sobre la demanda de dinero	509
Tasas de interés y demanda de dinero	509
Estabilidad de la demanda de dinero	510
Resumen 510 • Términos clave 511 • Preguntas y problemas 511 •	
Ejercicios de la Web 512 • Referencias de la Web 512	

CAPÍTULO 20

<i>El modelo ISLM</i>	513
Presentación preliminar	513
Determinación del producto agregado	513
Gastos del consumidor y la función consumo	514
Gastos de inversiones	516
FYI Significado de la palabra <i>inversión</i> 517	
El equilibrio y el diagrama cruzado de Keynes	517
Multiplicador del gasto	519
Aplicación El derrumbe de los gastos de inversiones y la Gran Depresión	521
La actuación del gobierno	522
La función del comercio internacional	524
Resumen de los determinantes del producto agregado	525
El modelo ISLM	528
Equilibrio en el mercado de bienes: la curva IS	528
El equilibrio en el mercado de dinero: la curva LM	531

El enfoque ISLM para el producto agregado y las tasas de interés	533
Resumen 535 • Términos clave 535 • Preguntas y problemas 536 •	
Ejercicios de la Web 537 • Referencias de la Web 537	

CAPÍTULO 21

<i>Política fiscal y monetaria y el modelo ISLM</i>	539
Presentación preliminar	539
Factores que ocasionan que la curva IS se desplace	539
Factores que ocasionan que la curva LM se desplace	542
Cambios en el nivel de equilibrio de la tasa de interés y del producto agregado	544
Respuesta a un cambio en la política monetaria	544
Respuesta a un cambio en la política fiscal	545
Eficiencia de la política monetaria frente a la política fiscal	546
Política monetaria frente a política fiscal: el caso del desplazamiento completo (<i>crowding out</i>)	546
Aplicación Fijación de metas para la oferta de dinero versus las tasas de interés	549
El modelo ISLM a largo plazo	552
El modelo ISLM y la curva de demanda agregada	554
Derivación de la curva de demanda agregada	555
Factores que ocasionan que la curva de demanda agregada se desplace	556
Resumen 558 • Términos clave 558 • Preguntas y problemas 559 •	
Ejercicios de la Web 559 • Referencias de la Web 560	

CAPÍTULO 22

<i>Análisis de oferta y demanda agregadas</i>	561
Presentación preliminar	561
Demanda agregada	561
Enfoque de la teoría cuantitativa del dinero para la demanda agregada	561
Seguimiento de las noticias financieras: Producto agregado, desempleo y nivel de precios	562
Derivación de la demanda agregada a partir del comportamiento de sus componentes	564
Oferta agregada	565
Curva de oferta agregada a largo plazo	567
Curva de oferta agregada a corto plazo	567
Desplazamientos en la curva de oferta agregada a corto plazo	568
Factores que desplazan la curva de la oferta agregada a corto plazo	569
El equilibrio en el análisis de la oferta y la demanda agregadas	570
Equilibrio a corto plazo	570
Equilibrio en el largo plazo	571
Cambios en el equilibrio ocasionados por <i>shocks</i> en la demanda agregada	574
Cambios en el equilibrio ocasionados por <i>shocks</i> en la oferta agregada	575
Desplazamientos en la curva de oferta agregada a largo plazo: teoría del ciclo real de los negocios e histéresis	575
Conclusiones	577

Aplicación Explicación de los episodios históricos de los ciclos de negocios . . .	577
Intensificación de la guerra de Vietnam, 1964-1970	577
Shocks negativos de la oferta, 1973-1975 y 1978-1980	578
Shocks favorables de la oferta, 1995-1999	579
Shocks negativos de la demanda, 2001-2004	579
Resumen 580 • Términos clave 580 • Preguntas y problemas 581 •	
Ejercicios de la Web 582 • Referencias de la Web 582	
CAPÍTULO 23	
<i>Mecanismos de transmisión de la política</i>	
<i>monetaria: la evidencia</i>	583
Presentación preliminar	583
Marco conceptual para evaluar la evidencia empírica	583
Evidencia del modelo estructural	584
Evidencia de la forma reducida	584
Ventajas y desventajas de la evidencia del modelo estructural	585
Ventajas y desventajas de la evidencia de la forma reducida	585
FYI Peligros de la causalidad inversa: la moraleja rusa	586
Conclusiones	586
FYE Peligros de ignorar un factor externo: como perder una elección presidencial	587
Aplicación El debate acerca de la importancia de la política monetaria para las fluctuaciones económicas	587
Primeras evidencias keynesianas sobre la importancia del dinero	587
Objeciones para las primeras evidencias keynesianas	588
Primeras evidencias monetaristas sobre la importancia del dinero	591
Panorama general de la evidencia monetarista	595
FYI Teoría de los ciclos reales de los negocios y el debate sobre el dinero y la actividad económica	596
Mecanismos de transmisión de la política monetaria	596
Canales tradicionales de la tasa de interés	597
Otros canales de precios de los activos	598
Perspectiva de crédito	601
FYI Balances generales de los consumidores y la Gran Depresión	604
¿Por qué son importantes los canales de crédito?	605
Aplicación Escándalos corporativos y la lenta recuperación desde la recesión de marzo de 2001	605
Lecciones de política monetaria	606
Aplicación Aplicando de las lecciones de política monetaria a Japón	607
Resumen 608 • Términos clave 609 • Preguntas y problemas 609 •	
Ejercicios de la Web 610 • Referencias de la Web 611	

CAPÍTULO 24

<i>Dinero e inflación</i>	613
Presentación preliminar	613
Dinero e inflación: la evidencia	613
Hiperinflación alemana, 1921-1923	614
Episodios recientes de una rápida inflación	614
Significado de la inflación	615
Perspectivas de la inflación	616
Cómo produce inflación el crecimiento de dinero	616
¿Es posible que otros factores, además del crecimiento del dinero, produzcan una inflación sostenida?	617
Resumen	619
Orígenes de la política monetaria inflacionaria	620
Metas de altos niveles de empleo e inflación	620
Déficit presupuestal e inflación	623
Aplicación Explicación del incremento en la inflación de Estados Unidos, 1960-1980	627
Debate entre los activistas y no activistas	630
Respuestas a los altos niveles de desempleo	630
Posturas activistas y no activistas	632
Expectativas del debate entre activistas y no activistas	632
Conclusiones activistas versus no activistas	634
Aplicación Importancia de la credibilidad para la victoria de Volcker sobre la inflación	634
Resumen 635 • Términos clave 635 • Preguntas y problemas 636 • Ejercicios de la Web 636 • Referencias de la Web 637	

CAPÍTULO 25

<i>Expectativas racionales: implicaciones para la política</i>	639
Presentación preliminar	639
La crítica de Lucas acerca de la evaluación de la política	640
Evaluación econométrica de la política	640
Ejemplo: la estructura temporal de las tasas de interés	640
El nuevo modelo macroeconómico clásico	641
Efectos de la política no anticipada y anticipada	642
FYI Prueba de la proposición de la inefectividad de la política	644
¿Una política expansionista conduce a un decremento en el producto agregado?	644
Implicaciones para los responsables de la formulación de políticas	645
El nuevo modelo keynesiano	646
Efectos de la política no anticipada y de la política anticipada	647
Implicaciones para los responsables de la formulación de políticas	647
Comparación de los dos nuevos modelos con el modelo tradicional	649
Respuestas en la producción y en los precios a corto plazo	649
Política de estabilización	652
Políticas antiinflacionarias	652
Credibilidad en el combate a la inflación	655

Global El fin de la hiperinflación boliviana: un programa antiinflacionario exitoso	656
Aplicación La credibilidad y el déficit presupuestal de Reagan	656
El efecto de la revolución de las expectativas racionales	657
Resumen 658 • Términos clave 659 • Preguntas y problemas 659 • Ejercicios de la Web 660 • Referencias de la Web 660	
Glosario	G-1
Respuestas a preguntas y problemas seleccionados	R-1
Créditos	C-1
Índice	I-1

Contenido en la Web

CAPÍTULO 1 EN LA WEB: Finanzas no bancarias	
CAPÍTULO 2 EN LA WEB: Derivados financieros	
CAPÍTULO 3 EN LA WEB: Conflictos de interés	
APÉNDICE DEL CAPÍTULO 4: Medición del riesgo de la tasa de interés: duración	
APÉNDICE 1 DEL CAPÍTULO 5: Modelos de fijación de precios de los activos	
APÉNDICE 2 DEL CAPÍTULO 5: Aplicación del enfoque del mercado de activos para un mercado de satisfactores: el caso del oro	
APÉNDICE 3 DEL CAPÍTULO 5: Marco conceptual de los fondos susceptibles de ser prestados	
APÉNDICE 1 DEL CAPÍTULO 9: Duración del análisis de intervalos	
APÉNDICE 2 DEL CAPÍTULO 9: Medición de la actuación bancaria	
APÉNDICE DEL CAPÍTULO 11: Evaluación del FDICIA y de otras reformas propuestas del sistema regulador bancario	
APÉNDICE DEL CAPÍTULO 13: Balance general de la Fed y la base monetaria	
APÉNDICE DEL CAPÍTULO 14: Explicación del comportamiento de la razón monetaria	
APÉNDICE 1 DEL CAPÍTULO 19: Tratamiento matemático del modelo de variación promedio de Baumol-Tobin y Tobin	
APÉNDICE 1 DEL CAPÍTULO 19: Evidencia empírica sobre la demanda de dinero	
APÉNDICE DEL CAPÍTULO 21: Álgebra del modelo ISLM	
APÉNDICE DEL CAPÍTULO 22: Oferta agregada y curva de Phillips	