

Índice de contenidos

Parte I El Núcleo

I. Introducción	3
Capítulo 1 Una gira por el mundo	5
1.1 Estados Unidos	7
¿Ha entrado Estados Unidos en una nueva economía?	9
¿Debe preocupar el déficit presupuestario de Estados Unidos?	11
La caída del dólar sugiere un ajuste de los desequilibrios de la economía mundial	12
1.2 La Unión Europea	15
¿Cómo puede reducirse el desempleo en Europa?	16
¿Qué hará el euro por Europa?	17
1.3 Japón y Asia Emergente	19
¿A qué se ha debido la recesión?	21
¿Cómo se recuperará Japón?	23
Acontecimientos recientes	27
1.4 América Latina	27
Breve reseña del pasado reciente	28
El presente y las perspectivas sobre el futuro de las Economías latinoamericanas	30
Capítulo 2 Una gira por el libro	37
2.1 La producción agregada	38
El PIB: la producción y la renta	38
PIB nominal y real	41
2.2 Las otras variables macroeconómicas principales	46
La tasa de desempleo	46
La tasa de inflación	52
¿Por qué preocupa la inflación a los economistas?	55
2.3 El corto plazo, el medio plazo y el largo plazo	56
2.4 Una gira por el libro	58
El núcleo	58
Extensiones	59
De vuelta a la política	60
Epílogo	60
I.2 El corto plazo	67
Capítulo 3 El mercado de bienes	69
3.1 La composición del PIB	70
3.2 La demanda de bienes	72
El consumo (C)	73
La inversión (I)	75
El gasto público (G)	76



3.3	La determinación de la producción de equilibrio	76
	El álgebra	77
	Un gráfico	78
	En palabras	82
	¿Cuánto tarda la producción en ajustarse?	82
3.4	La inversión es igual al ahorro: otra manera de analizar el equilibrio del mercado de bienes	85
	La inversión y el ahorro en una economía abierta	87
3.5	¿Es el gobierno omnipotente? Una advertencia	89
Capítulo 4	Los mercados financieros	95
4.1	La demanda de dinero	96
	Cómo se obtiene la demanda de dinero	99
	Algunos enfoques teóricos sobre la demanda de dinero	100
	La teoría cuantitativa de dinero	100
	La teoría keynesiana	102
4.2	La determinación del tipo de interés. I	104
	La demanda de dinero, la oferta de dinero y el tipo de interés de equilibrio	104
	La política monetaria y las operaciones de mercado abierto	108
	Las operaciones de mercado abierto	109
	La compra y venta de pesos del BCRA para modificar la oferta monetaria	110
	¿Elegir el dinero o el tipo de interés?	112
	El dinero, los bonos y otros activos	112
4.3	La determinación del tipo de interés. II	113
	Qué hacen los bancos	113
	La oferta y la demanda de dinero del Banco Central	114
4.4	Dos formas distintas de examinar el equilibrio	122
	El mercado de fondos federales y el tipo de los fondos federales	122
	La oferta y la demanda de dinero y el multiplicador del dinero	123
Capítulo 5	Los mercados de bienes y financieros: el modelo IS-LM	133
5.1	El mercado de bienes y la relación IS	134
	La inversión, las ventas y el tipo de interés	134
	Determinación de la producción	135
	Obtención de la curva IS	136
	Desplazamientos de la curva IS	138
5.2	Los mercados financieros y la relación LM	140
	La cantidad real de dinero, la renta real y el tipo de interés	140
	Obtención de la curva LM	141
	Desplazamientos de la curva LM	142
5.3	Análisis conjunto de las relaciones IS y LM	143
5.4	La adopción de una combinación de políticas económicas	150
5.5	¿Cómo encaja el modelo IS-LM en los hechos?	151

Capítulo 6	El mercado del trabajo	165
6.1	Una gira por el mercado del trabajo	166
	Los grandes flujos de trabajadores	167
6.2	Las variaciones del desempleo	169
	Una mirada al desempleo en Asia y la Unión Europea	174
6.3	La determinación de los salarios	175
	La negociación	175
	Los salarios de eficiencia	176
	Los salarios, los precios y el desempleo	176
	América Latina y el Caribe	178
6.4	La determinación de los precios	182
6.5	La tasa natural de desempleo	183
	La ecuación de salarios	183
	La ecuación de precios	183
	El nivel de equilibrio de los salarios reales y el desempleo	185
	Del desempleo al empleo	187
	Del empleo a la producción	188
6.6	Hacia dónde vamos	188
Capítulo 7	Análisis conjunto de todos los mercados: el modelo OA-DA	197
7.1	La oferta agregada	198
7.2	La demanda agregada	201
7.3	El equilibrio a corto plazo y a mediano plazo	204
	El equilibrio a corto plazo	205
	Del corto plazo al mediano plazo	206
7.4	Los efectos de una expansión monetaria	208
	La dinámica del ajuste	208
	Mirando entre bastidores	209
	La neutralidad del dinero	211
7.5	Una reducción del déficit presupuestario	212
	La reducción del déficit, la producción y el tipo de interés	215
	Los déficit presupuestarios, la producción y la inversión	216
7.6	Las variaciones del precio del petróleo	218
	Los efectos producidos en la tasa natural de desempleos	219
	La dinámica del ajuste	221
7.7	Conclusiones	223
	El corto plazo frente al mediano plazo	223
	Las perturbaciones y los mecanismos de propagación	224
	Hacia dónde vamos: la producción, el desempleo y la inflación	225
	Síntesis de conceptos sobre oferta y demanda agregadas	225

Capítulo 8	La tasa natural de desempleo y la curva de Phillips	229
8.1	La inflación, la inflación esperada y el desempleo	230
8.2	La curva de Phillips	232
	La primera versión	232
	Mutaciones	233
	De vuelta a la tasa natural de desempleo	239
8.3	Resumen y numerosas advertencias	242
	Diferencias internacionales entre las tasas naturales	242
	Variaciones de la tasa natural con el paso del tiempo	242
	La inflación alta y la relación de la curva de Phillips	246
	La deflación y la relación de la curva de Phillips	247
Capítulo 9	La inflación, la actividad económica y el crecimiento de la cantidad nominal de dinero	253
9.1	La producción, el desempleo y la inflación	254
	La ley de Okun	254
	La curva de Phillips	258
	La relación de demanda agregada	260
9.2	Los efectos del crecimiento del dinero	261
	El mediano plazo	261
	El corto plazo	263
9.3	La desinflación	265
	Una primera aproximación	265
	Las expectativas y la credibilidad: la crítica de Lucas	267
	Rigideces nominales y contratos	268
I.4 El largo plazo		277
Capítulo 10	Los hechos del crecimiento	279
10.1	El crecimiento en los países ricos desde 1950	281
	El gran aumento del nivel de vida desde 1950	282
	La disminución de las tasas de crecimiento desde mediados de los años setenta	284
	La convergencia de la producción per cápita	284
10.2	El crecimiento desde una perspectiva temporal y espacial más general	287
	Comparaciones entre países	288
10.3	El crecimiento: consideraciones iniciales	292
	La función de producción agregada	293
	Los rendimientos de escala y los rendimientos de los factores	294
	La producción por trabajador y el capital por trabajador	295
	Las fuentes del crecimiento	296
Capítulo 11	El ahorro, la acumulación de capital y la producción	301
11.1	Las relaciones entre la producción y el capital	302
	Los efectos del capital en la producción	302
	Los efectos de la producción en la acumulación de capital	304

La producción y la inversión	304
La inversión y la acumulación de capital	305
11.2 Las implicaciones de distintas tasas de ahorro	306
La dinámica del capital y la producción	306
El capital y la producción en el estado estacionario	310
La tasa de ahorro y la producción	310
La tasa de ahorro y el consumo	313
11.3 Una ilustración de los órdenes de magnitud	316
Los efectos de la tasa de ahorro en la producción en el estado estacionario	316
Efectos dinámicos de un aumento de la tasa de ahorro	317
La tasa de ahorro de Estados Unidos y la regla de oro	321
11.4 Capital físico y capital humano	322
Extensión de la función de producción	323
El capital humano, el capital físico y la producción	324
El crecimiento endógeno	325
Capítulo 12 El progreso tecnológico, el crecimiento y el desarrollo	331
12.1 El progreso tecnológico y la tasa de crecimiento	332
El progreso tecnológico y la función de producción	332
Interacciones entre la producción y el capital	334
La dinámica del capital y de la producción	337
Los efectos de la tasa de ahorro	338
12.2 Los determinantes del progreso tecnológico	340
La fecundidad del proceso de investigación	343
La posibilidad de apropiarse de los resultados de la investigación	343
12.3 Reconsideración de los hechos del crecimiento	348
Acumulación de capital frente a progreso tecnológico	348
Fluctuaciones del ritmo de progreso tecnológico	350
12.4 Instituciones y crecimiento	351
12.5 Teorías alternativas del crecimiento y el desarrollo económico	353
Pensamiento de la CEPAL: centro-periferia	353
Teorías neoclásicas del crecimiento	355
El pensamiento de la escuela evolucionista	357
La nueva CEPAL	358
El problema del subdesarrollo	358
Teorías del crecimiento y el desarrollo económicos	361
Productividad, inversión y progreso técnico	362
Schumpeter y el empresario innovador	363
El pensamiento estructuralista	364
Revisión de aportes teóricos sobre el crecimiento y el desarrollo	369
El modelo de Wall Street	374
El modelo de Main Street	375
Síntesis de los enfoques	376
El desarrollo humano	377

Capítulo 13 El progreso tecnológico, los salarios y el desempleo	385
13.1 La productividad, la producción y el desempleo a corto plazo	386
El progreso tecnológico, la oferta agregada y la demanda agregada	387
La evidencia empírica	389
13.2 La productividad y la tasa natural de desempleo	391
La tasa natural de desempleo	392
La evidencia empírica	396
13.3 El progreso tecnológico y los efectos distributivos	399
El aumento de la desigualdad salarial	399
Las causas del aumento de la desigualdad salarial	401

Parte II Extensiones

II.1 Las expectativas **413**

Capítulo 14 Las expectativas: los instrumentos básicos	415
14.1 Tipos de interés nominales y reales	416
Los tipos de interés nominales y reales en Estados Unidos desde 1978	419
Argentina: tasas de interés nominal bajas e inflación creciente	419
14.2 Los valores actuales descontados esperados	422
El cálculo de los valores actuales descontados esperados	422
Fórmula general	423
La utilización de los valores actuales: ejemplos	424
Tipos de interés constantes	424
Tipos de interés y pagos constantes	425
Tipos de interés y pagos constantes a perpetuidad	425
Tipos de interés nulos	426
Los tipos de interés nominales frente a los reales y los valores actuales	426
14.3 Los tipos de interés nominales y reales y el modelo IS-LM	428
14.4 El crecimiento del dinero, la inflación y los tipos de interés nominales y reales	429
Reconsideración del modelo IS-LM	429
Los tipos de interés nominales y reales a corto plazo	430
Los tipos de interés nominales y reales a mediano plazo	432
Del corto plazo al mediano plazo	433
Evidencia sobre la hipótesis de Fisher	435
Capítulo 15 Los mercados financieros y las expectativas	441
15.1 Los precios de los bonos y los rendimientos de los bonos	442
Los precios de los bonos concebidos como valores actuales	445
El arbitraje y los precios de los bonos	445
De los precios de los bonos a sus rendimientos	448
Interpretación de la curva de tipos	449
La curva de tipos y la actividad económica	450
15.2 La bolsa de valores y las variaciones de los precios de las acciones	453
Los precios de las acciones concebidos como valores actuales	455

La bolsa de valores y la actividad económica	456
Una expansión monetaria y la bolsa de valores	457
Un aumento del gasto público y la bolsa de valores	458
15.3 Burbujas, modas y precios de las acciones	459
Capítulo 16 Las expectativas, el consumo y la inversión	473
16.1 El consumo	474
El consumidor muy previsor	475
Un ejemplo	476
En busca de una descripción más realista	477
Consideración de todas las variables: la renta actual, las expectativas y el consumo	479
16.2 La inversión	480
La inversión y las expectativas sobre los beneficios	480
La depreciación	480
El valor actual de los beneficios esperados	482
La decisión de inversión	483
Un caso especial de gran utilidad	485
Beneficios actuales frente a beneficios esperados	486
Los beneficios y las ventas	488
16.3 La volatilidad del consumo y de la inversión	491
Capítulo 17 Las expectativas, la producción y la política macroeconómica	499
17.1 Las expectativas y las decisiones: recapitulación	500
Las expectativas, el consumo y la inversión	500
Las expectativas y la relación IS	501
Reconsideración de la relación LM	504
17.2 La política monetaria, las expectativas y la producción	505
Reconsideración de la política monetaria	506
17.3 La reducción del déficit, las expectativas y la producción	509
El papel de las expectativas sobre el futuro	510
De vuelta al periodo actual	511

II.2 La economía abierta **521**

Capítulo 18 La apertura de los mercados de bienes y financieros	523
18.1 La apertura de los mercados de bienes	524
Las exportaciones y las importaciones	524
La elección entre los bienes interiores y los extranjeros	526
Los tipos de cambio nominales	527
De los tipos de cambio nominales a los tipos de cambio reales	530
De los tipos de cambio bilaterales a los tipos de cambio multilaterales	536
18.2 La apertura de los mercados financieros	540
La balanza de pagos	541
La cuenta corriente	543
La cuenta de capital	544
La elección entre los activos nacionales y los extranjeros	545

Los tipos de interés y los tipos de cambio	549
Los tipos de interés, los tipos de cambio y el riesgo país en economías emergentes	552
18.3 Conclusiones y avance	553
Capítulo 19 El mercado de bienes en una economía abierta	557
19.1 La relación IS en la economía abierta	558
La demanda de bienes interiores	558
Los determinantes de C, I y G	558
Los determinantes de las importaciones	559
Los determinantes de las exportaciones	559
Las importaciones y las exportaciones juntas	560
19.2 El nivel de producción de equilibrio y la balanza comercial	563
19.3 Un aumento de la demanda interior o extranjera	564
Un aumento de la demanda interior	564
Un aumento de la demanda extranjera	566
Reconsideración de la política fiscal	568
19.4 La depreciación, la balanza comercial y la producción	571
La depreciación y la balanza comercial: la condición Marshall-Lerner	572
Los efectos de una depreciación	573
La combinación de la política de tipo de cambio y la política fiscal	573
19.5 Análisis dinámico: la curva J	575
19.6 El ahorro, la inversión y la balanza comercial	581
Capítulo 20 La producción, el tipo de interés y el tipo de cambio	589
20.1 El equilibrio del mercado de bienes	590
20.2 El equilibrio de los mercados financieros	591
Dinero frente a bonos	591
Bonos nacionales frente a bonos extranjeros	592
20.3 Análisis conjunto de los mercados de bienes y los mercados financieros	595
20.4 Los efectos de la política económica en una economía abierta	597
Los efectos de la política fiscal en una economía abierta	597
Los efectos de la política monetaria en una economía abierta	599
20.5 Los tipos de cambio fijos	600
Los tipos de cambio fijos, los reptantes, las bandas, el SME y el euro	600
La fijación del tipo de cambio y el control monetario	604
La política fiscal en un sistema de tipos de cambio fijos	605
Capítulo 21 Los sistemas de tipos de cambio	613
21.1 El mediano plazo	614
La demanda agregada en un sistema de tipos de cambio fijos	615
El equilibrio a corto plazo y a mediano plazo	616
Argumentos a favor y en contra de una devaluación	618
21.2 Las crisis cambiarias en un sistema de tipos de cambio fijos	621
21.3 Las fluctuaciones de los tipos de cambio en un sistema de tipos de cambio flexibles	623

Los tipos de cambio y la cuenta corriente	624
Los tipos de cambio y los tipos de interés actuales y futuros	626
La volatilidad de los tipos de cambio	627

21.4 La elección entre los sistemas de tipos de cambio	628
Las zonas monetarias comunes	629
Fijación rígida, caja de conversión y dolarización	631
«La culpa no es del chanchó»	634

II.3 Patologías **645**

Capítulo 22 Las depresiones y las crisis **647**

22.1 La desinflación, la deflación y la trampa de la liquidez	647
El tipo de interés nominal, el tipo de interés real y la inflación esperada	649
La trampa de la liquidez	651
Análisis conjunto de la trampa de la liquidez y la deflación	656
22.2 La Gran Depresión	658
La disminución inicial del gasto	660
La contracción de la cantidad nominal de dinero	661
Los efectos negativos de la deflación	663
La recuperación	663
22.3 La crisis japonesa	665
La subida y la caída del Nikkei	667
El fracaso de la política monetaria y de la política fiscal	669
La recuperación	672

Capítulo 23 La inflación alta **679**

23.1 Los déficit presupuestarios y la creación de dinero	681
23.2 La inflación y los saldos monetarios reales	685
23.3 Los déficit, el señoriaje y la inflación	688
El caso del crecimiento constante de la cantidad nominal de dinero	688
La dinámica y la inflación creciente	691
La hiperinflación y la actividad económica	693
23.4 Otros enfoques teóricos sobre la inflación	693
Modelos de pugna por la distribución del ingreso	694
Enfoques estructuralistas	694
Debate entre monetarismo y estructuralismo	696
Inflación inercial y mecanismos de propagación	698
Modelos simples de dos sectores	698
Modelos de más de dos sectores con mercados diferenciados	702
23.5 ¿Cómo terminan las hiperinflaciones?	703
Los elementos de un programa de estabilización	703
¿Pueden fracasar los programas de estabilización?	707
Los costos de la estabilización	707
23.6 Conclusiones	708

De vuelta a la política macroeconómica

Capítulo 24	¿Deben imponerse limitaciones a las autoridades económicas?	717
24.1	La incertidumbre y la política macroeconómica	720
	¿Cuánto saben realmente los macroeconomistas?	720
	¿Debería la incertidumbre llevar a las autoridades económicas a intervenir menos?	722
	La incertidumbre y la limitación del poder de las autoridades económicas	723
24.2	Las expectativas y la política macroeconómica	724
	La toma de rehenes y las negociaciones	725
	Reconsideración de la inflación y el desempleo	726
	Cómo ganarse la credibilidad	727
	La incoherencia temporal y la limitación del poder de las autoridades económicas	729
24.3	La política y la política macroeconómica	730
	Los juegos entre las autoridades económicas y los votantes	730
	Los juegos entre los políticos	732
	La política y las restricciones fiscales	734
Capítulo 25	La política monetaria: recapitulación	743
25.1	La tasa óptima de inflación	745
	Los costes de la inflación	746
	Los beneficios de la inflación	749
	La tasa óptima de inflación: el debate actual	751
25.2	La elaboración de la política monetaria	752
	Objetivos para el crecimiento del dinero y bandas objetivo	752
	Reconsideración del crecimiento del dinero y de la inflación	753
	La fijación de un objetivo para la inflación	754
	Fijación del tipo de interés siguiendo una regla	755
25.3	Los bancos centrales en acción	759
	Funciones del Banco Central	760
	Las competencias de La FED	760
	La organización de La FED	761
	Los instrumentos de la política monetaria	761
	La ejecución de la política monetaria en Estados Unidos	766
25.4	Coyuntura económica y escenarios	769
Capítulo 26	La política fiscal: recapitulación	775
26.1	La restricción presupuestaria del sector público	777
	Análisis aritmético de los déficit y la deuda	777
	Impuestos actuales frente a impuestos futuros	778
	La evolución del cociente entre la deuda y el PIB	783
26.2	Cuatro cuestiones de política fiscal	786
	La equivalencia ricardiana	786

Los déficits, la estabilización de la producción y el déficit ajustado cíclicamente	788
Las guerras y los déficits	789
Traspasar la carga de la guerra	790
Reducir las distorsiones fiscales	790
Los peligros de una deuda muy elevada	791
26.3 El presupuesto de Estados Unidos: cifras actuales y perspectivas	793
Cifras actuales	793
Proyecciones presupuestarias a mediano plazo	796
Los retos a largo plazo: el bajo ahorro, el envejecimiento y la asistencia sanitaria	797
Capítulo 27 Epílogo: la historia de la macroeconomía	807
27.1 Keynes y la Gran Depresión	808
27.2 La síntesis neoclásica	808
Progresos en todos los frentes	809
Keynesianos frente a monetaristas	810
27.3 La crítica de las expectativas racionales	812
Las tres implicaciones de las expectativas racionales	813
La integración de las expectativas racionales	814
27.4 Tendencias actuales	816
La nueva economía clásica y la teoría de los ciclos económicos reales	816
La nueva economía keynesiana	817
La nueva teoría del crecimiento	818
27.5 Ideas comunes	819

Apéndices

APÉNDICE 1: Introducción a la contabilidad nacional	825
APÉNDICE 2: Repaso de los conocimientos de matemáticas	831
Glosario	837
Índice Analítico	851
Créditos de las fotografías	859
Símbolos utilizados en este libro	860

