

## Índice general

<b>PROLOGO</b> .....	13
<b>INTRODUCCION</b> .....	15
<b>PARTE PRIMERA</b> .....	23
<b>Tópicos de la macroeconomía de la economía cerrada</b>	
<b>Capítulo 1</b> .....	25
<b>El modelo macroeconómico neoclásico de tres sectores, de precios flexibles y sin expectativas de inflación</b>	
I. Las variables del sector del gasto. El equilibrio.....	26
II. El sector monetario, la demanda y la oferta de dinero. ....	33
III. El sector real de la economía, la función de producción agregada y el mercado de trabajo. ....	38
IV. El modelo en funcionamiento .....	45
IV. i) Efecto del incremento del componente autónomo del gasto público. ....	47
IV. ii) Efectos de un cambio en el componente autónomo de la oferta monetaria .....	49
IV. iii) Aumento del componente autónomo de la demanda de dinero. ....	50
IV. iv) Efecto del aumento en el ingreso de pleno empleo por cambio en los factores productivos o en la tecnología. ....	50
<b>Capítulo 2</b> .....	53
<b>La macroeconomía keynesiana de precios rígidos en una versión estilizada del modelo IS-LM</b>	
I. Una versión no lineal de IS-LM .....	54
II. La linealización del sistema IS-LM .....	56
III. El multiplicador fiscal de IS-LM .....	58
IV. El multiplicador de la política monetaria .....	60
V. Análisis de algunos casos límites .....	60
VI. El multiplicador monetario y el "efecto saldos reales" o "efecto Pigou" .....	64
VII. El multiplicador fiscal y la evaluación privada del gasto del sector público .....	67

VIII. La versión linealizada y el multiplicador fiscal cuando los particulares evalúan el gasto público .....	70
IX. Presentación matricial del sistema IS-LM linealizado .....	73

<b>Anexo 1</b> .....	77
<b>Álgebra de las tasas de crecimiento. Algunas aplicaciones.</b>	

<b>Capítulo 3</b> .....	89
-------------------------	----

**Macroeconomía del desequilibrio**

I. Síntesis de los análisis de Aguiló-Fernández de Castro y Barro-Grossman .....	90
I. i Keynes versus los clásicos .....	90
I. ii La balanza a favor de Keynes .....	92
I. iii Un modelo de desequilibrio general del ingreso y del empleo .....	98
I. iii a) Análisis de Patinkin del mercado de trabajo .....	99
I. iii b) Análisis de Clower de la función de consumo .....	103
I. iii c) Conclusiones .....	106
II. Leijonhufvud y los ajustes del nivel de precios y del ingreso .....	106
II. i) Las velocidades de ajustes al desequilibrio: Keynes contra Marshall .....	106
II. ii) El intercambio falso .....	108
II. iii) El proceso de restricción del ingreso y el intercambio falso .....	108
II. iv) Ajustes de precios en mercados atomizados .....	109
II. v) La Ley de Say y la Ley de Walras según Lange .....	109
II. vi) Problemas de información y competencia perfecta .....	110
II. vii) El Tâtonnement walrasiano y los movimientos de precios .....	111
II. viii) Los costos de información y los movimientos de precios .....	112
II. ix) El dinero y el equilibrio general .....	113

<b>PARTE SEGUNDA</b> .....	115
----------------------------	-----

**El dinero y el crecimiento económico**

<b>Capítulo 4</b> .....	117
-------------------------	-----

**El modelo neoclásico de crecimiento económico de Solow de un sector sin dinero**

I. Presentación básica .....	117
II. Cambiando supuestos .....	120
III. Teoría del crecimiento neoclásico versus modelos de corto plazo .....	125
IV. Los límites de la teoría macroeconómica del crecimiento .....	127
V. Presentación matemática del modelo básico de crecimiento económico neoclásico de Solow .....	129
VI. El impacto de los cambios en la tasa de ahorro y en la tasa de crecimiento de la fuerza laboral .....	132
VII. El modelo de crecimiento de Solow y la evidencia empírica .....	133
VIII. La teoría del crecimiento con productividad marginal creciente del capital (PMK) .....	136
VIII. i) Caso de PMK creciente .....	136

VIII. ii) Una producción de producción para la firma más general . . . . .	138
IX. Convergencia – divergencia en el producto per cápita entre países. Los estados estacionarios . . . . .	139
X. Estimación del cambio tecnológico en el modelo neoclásico básico . . . . .	140
XI. El modelo de crecimiento neoclásico básico con cambios tecnológicos exógenos . . . . .	141
<b>Capítulo 5 . . . . .</b>	<b>145</b>
<b><i>Teorías del crecimiento endógeno sin dinero</i></b>	
I. Generalidades . . . . .	145
II. Las externalidades del nuevo conocimiento . . . . .	146
III. Innovaciones versus invenciones como forma de cambio tecnológico . . . . .	147
IV. La modelización neoclásica del cambio tecnológico endógeno . . . . .	147
V. Un modelo simplificado de crecimiento endógeno . . . . .	149
VI. El producto marginal del capital y la tasa de crecimiento en el modelo de crecimiento endógeno . . . . .	154
VII. Otros modelos de crecimiento endógenos . . . . .	155
VIII. El cambio tecnológico endógeno y las externalidades negativas . . . . .	155
IX. La teoría del crecimiento endógeno y la política macroeconómica . . . . .	157
X. Relaciones internacionales, globalización y crecimiento endógeno . . . . .	158
XI. Conclusiones . . . . .	159
<b>Anexo 1 . . . . .</b>	<b>163</b>
<b><i>Dos modelos de crecimiento endógeno de Lucas</i></b>	
<b>Capítulo 6 . . . . .</b>	<b>167</b>
<b><i>El modelo neoclásico de crecimiento económico de Solow de una economía con dinero</i></b>	
I. La economía de trueque y el producto social . . . . .	167
I. i) Introducción . . . . .	167
I. ii) Dinero mercancía, dinero fiduciario y producto social . . . . .	168
II. El modelo de crecimiento con dinero . . . . .	169
II. i) Supuestos . . . . .	169
II. ii) La neutralidad del dinero, la política monetaria y el crecimiento . . . . .	170
II. iii) El modelo de crecimiento y dinero con tasa de ahorro constante . . . . .	171
II. iv) Utilidad producida por los saldos reales . . . . .	174
II. v) El modelo de la razón deseada riqueza-ingreso . . . . .	178
II. vi) El ahorro y el dinero interno . . . . .	180
III. En búsqueda de una formalización analítica de la teoría de crecimiento con dinero . . . . .	181
III. i) Introducción del dinero en las teorías del crecimiento . . . . .	181
III. ii) Hechos empíricos estilizados sobre la importancia del dinero en el crecimiento del producto . . . . .	183
III. iii) Teoría del crecimiento, dinero mercancía y saldos reales . . . . .	183
III. iv) Saldos fiduciarios reales en el ingreso disponible y crecimiento . . . . .	187
III. v) La tasa de inflación de estado estacionario . . . . .	188
III. vi) Saldos monetarios reales en la función de producción estática . . . . .	190

III. vii) El modelo neoclásico con dinero en la función de utilidad y en la función de producción estática . . . . .	191
III. viii) ¿Por qué y cómo el dinero contribuye al producto per cápita y a su tasa de crecimiento? . . . . .	195
III. ix) ¿Por qué el uso del dinero cambia la oferta de trabajo ofrecida en la producción? . . . . .	196
IV. La intermediación financiera en los proceso de crecimiento y desarrollo . . . . .	197
IV. i) Generalidades . . . . .	197
IV. ii) Los saldos reales y los servicios bancarios . . . . .	198
IV. iii) Las bases de la incorporación del sector financiero en la producción de la economía. . . . .	198
<b>Anexo 1</b> . . . . .	203
<i>El aporte de Tobin a los modelos monetarios de crecimiento</i>	
<b>Anexo 2</b> . . . . .	211
<i>Síntesis del artículo "Dinero interno, dinero externo, ingreso, riqueza y bienestar" de Harry G. Johnson</i>	
<b>PARTE TERCERA</b> . . . . .	215
<b>La intermediación financiera: la oferta y demanda de activos financieros</b>	
<b>Capítulo 7</b> . . . . .	221
<b>La intermediación financiera</b>	
I. Formas de financiación de la Inversión . . . . .	222
II. Formas de creación de dinero en la economía cerrada y en la economía abierta	223
III. El sistema monetario- financiero y el crecimiento: una introducción . . . . .	226
IV. El ahorro, la inversión y la intermediación financiera . . . . .	229
V. La intermediación financiera y las bolsas de valores . . . . .	231
VI. La armonización de plazos y la intermediación financiera . . . . .	232
VII. Las unidades constitutivas e instrumentos del sistema monetario-financiero. . . . .	233
VIII. Los aspectos relevantes del sector monetario - financiero. . . . .	235
IX. Propiedades generales de los activos financieros . . . . .	238
X. La contabilidad de los activos financieros: las Cuentas financieras de stocks y de flujos . . . . .	240
<b>Anexo 1</b> . . . . .	243
<i>Precio de los activos financieros</i>	
<b>Anexo 2</b> . . . . .	245
<i>Algunos aspectos sobre bolsas y mercados de valores</i>	
<b>Anexo 3</b> . . . . .	249
<i>Los agregados monetarios</i>	
<b>Anexo 4</b> . . . . .	251
<i>La estructura temporal (Term Structure) de las tasas de interés</i>	

<b>Capítulo 8</b> .....	255
<b>La oferta monetaria y los activos financieros en el enfoque financiero de la economía monetaria cerrada</b>	
I. Introducción .....	255
II. El multiplicador de los depósitos bancarios y sus limitaciones; .....	256
III. Las Ofertas y demandas de activos monetarios y financieros; .....	258
IV. Emisión y creación de base monetaria; .....	262
V. El comportamiento bancario; .....	263
V. i) Determinantes de la demanda de moneda para reservas bancarias; .....	264
V. ii) Factores que gobiernan las colocaciones de los bancos; .....	267
VI. El Equilibrio; .....	268
VI. i) El equilibrio de un banco individual; .....	268
VI. ii) El multiplicador bancario y los supuestos para su construcción; .....	271
VI. iii) El equilibrio del mercado monetario; .....	273
VI. iv) Otros esquemas de provisión de dinero; .....	275
VI. v) Equilibrios con intermediarios financieros no bancarios .....	277
 <b>Anexo 1</b> .....	 279
<b>Creación secundaria de dinero y el multiplicador monetario</b>	
 <b>Capítulo 9</b> .....	 285
<b>La demanda de dinero y de activos financieros</b>	
I. Introducción a los enfoques post-keynesianos de la demanda de dinero .....	285
II. La demanda transaccional de dinero .....	285
II. i) El modelo de Baumol. ....	285
II. ii) Los gastos de corretaje, la distribución del ingreso, las economías de escala y el multiplicador monetario en el modelo de Baumol. ....	293
III. Los modelos de demanda de dinero por motivo transacción para un agente económico que maximiza su utilidad intertemporal. ....	296
III. i) Introducción .....	296
III. ii) El modelo de tiempo de compra .....	296
III. iii) Nota final del apartado .....	303
IV. La demanda de dinero por el motivo precaución .....	304
V. El Modelo de Tobin de la demanda especulativa de dinero .....	313
V. i) Introducción .....	313
V. ii) El equilibrio de cartera en el modelo de Tobin .....	316
V. iii) Determinación gráfica del equilibrio de cartera del modelo de Tobin .....	319
VI. La teoría cuantitativa del dinero .....	324
VII. El enfoque de Friedman de la teoría cuantitativa del dinero .....	327
 <b>Capítulo 10</b> .....	 329
<b>La selección de portafolios</b>	
I. La Selección de Portafolios en una presentación alternativa. ....	329
I. i) Introducción .....	329
I. ii) Selección óptima de portafolios bajo aversión al riesgo .....	330
I. iii) El retorno esperado de un portafolio .....	330

I. iv) El riesgo de un portafolio . . . . .	331
I. v) Utilidad esperada, retorno y riesgo . . . . .	333
I. vi) La frontera de portafolios eficientes y los portafolios óptimos . . . . .	334
II. Teoría de elección de Activos en la presentación de A. Arnaudo . . . . .	336
III. El equilibrio del mercado de capitales: el modelo de valorización de activos de capital (Capital Asset Pricing Model, CAPM).. . . . .	341
IV. El Arbitraje internacional de tasas de interés . . . . .	343
IV. i) Arbitraje descubierto de tasas de interés . . . . .	344
IV. ii) Arbitraje cubierto de tasas de interés . . . . .	345

**PARTE CUARTA . . . . . 347**

**La economía de inflación y algunos modelos de señoreaje y finanzas inflacionarias**

**Capítulo 11 . . . . . 349**

**Aumentos del dinero sin inflación y la aparición de las expectativas de inflación**

I. Introducción. . . . .	349
II. Aumentos en la cantidad de dinero en ambientes de estabilización con pleno empleo cuando no existe “efecto saldos reales en el consumo” . . . . .	350
III. Aumentos de dinero, aumentos de deuda y tasa de interés en ambientes de estabilización con pleno empleo cuando existe “efecto saldos reales en el consumo”. El análisis de Mundell. . . . .	351
IV. Aumentos sistemáticos o reiterados en el dinero, expectativas de inflación y pleno empleo cuando no existe “efectos saldos reales en la producción”. . . . .	361
V. Aumentos sistemáticos en el dinero, expectativas de inflación y pleno empleo cuando existe “efectos saldos reales en el consumo y en la producción”. . . . .	364

**Capítulo 12 . . . . . 367**

**Primeros modelos de señoreaje y finanzas inflacionarias**

I. Algunos aspectos preliminares a los modelos de finanzas inflacionarias . . . . .	368
II. Las finanzas inflacionarias bajo estado estacionario. El modelo de Bailey. . . . .	378
III. Las finanzas inflacionarias, el estado estacionario y el efecto saldos reales en el consumo. El modelo de Mundell. . . . .	390
IV. Finanzas inflacionarias y crecimiento. El modelo de Friedman. . . . .	393
V. El crecimiento y las finanzas inflacionarias en el modelo de Mundell.. . . .	399
VI. Finanzas inflacionarias y el caso del gobierno honesto. El modelo de Auerheimer.. . . .	408
VII. Recaudación impositiva y morfología del sistema bancario. . . . .	415

**Capítulo 13 . . . . . 419**

**La recaudación de recursos derivado de la creación de dinero con agentes económicos que optimizan su consumo intertemporal**

I. Una primera vista a la relación entre el impuesto inflación y la restricción presupuestaria de las familias. . . . .	419
---	-----

II. Las finanzas inflacionarias y la demanda de dinero de los modelos de tiempo de compra . . . . .	421
III. La tasa de inflación óptima cuando hay impuesto sobre el bien de consumo. . .	423
IV. Inflación óptima en ausencia de impuestos. . . . .	429
V. Inflación óptima en presencia de impuestos distorsivos (Phelps, 1973) . . . . .	430
<b>Capítulo 14</b> . . . . .	435
<b>El señoreaje, la inflación y la hiperinflación</b>	
I. Nuevamente la distinción entre señoreaje e impuesto inflación . . . . .	435
II. El señoreaje, la inflación y la curva de Laffer. . . . .	437
III. Hiperinflaciones y señoreaje . . . . .	440
IV. Un fundamento microeconómico para la demanda de dinero, señoreaje, inflación e hiperinflación. Una presentación alternativa . . . . .	445
IV. i) La utilidad intertemporal, la restricción presupuestaria y la demanda de dinero . . . . .	445
IV. ii) Las expectativas de inflación, el señoreaje y la hiperinflación . . . . .	450
IV. iii) Objetivo de señoreaje, dinámica de inflación y curvas de iso-señoreaje . .	455
<b>Anexo 1</b> . . . . .	461
<i>Extensiones al modelo de Cagan</i>	
<b>Conclusiones de la parte economía de inflación, el pleno empleo y algunos modelos de señoreaje y finanzas inflacionarias</b> . . . . .	469
<b>Capítulo 15</b> . . . . .	471
<b>La inflación, las expectativas adaptativas y las expectativas racionales</b>	
I. Consideraciones generales sobre las expectativas en economía . . . . .	471
II. Los "Animal Spirits" de Keynes . . . . .	472
III. Las expectativas de inflación y la inflación efectiva . . . . .	473
IV. Generalidades sobre economía de la información . . . . .	474
V. Phillip Cagan y las expectativas adaptativas de inflación . . . . .	476
VI. Las expectativas adaptativas y la eficiencia del pronóstico de inflación . . . . .	480
VII. Las expectativas racionales a la tasa de inflación. . . . .	482
VIII. Las "Expectativas Racionales" y la Macroeconomía . . . . .	490
IX. Curva de Phillips, efectividad de las políticas económicas anticíclicas y las ER .	492
X. Un modelo microeconómico que fundamenta el comportamiento de la oferta agregada postulado en la ecuación (23) . . . . .	497
XI. Evaluación de la política económica. Consistencia temporal . . . . .	501
XII. Mercados de capitales eficientes y ER. . . . .	503
XIII. Algunas críticas a la Teoría de las expectativas racionales . . . . .	503
<b>Capítulo 16</b> . . . . .	511
<b>La relación entre la inflación, el dinero y el producto en el corto plazo.</b>	
<b>La curva de phillips u oferta agregada de la economía</b>	
I. Inflación, Dinero y Producto en el largo plazo. . . . .	512

II.	Inflación, Dinero y Producto en el corto plazo . . . . .	514
II. i)	La demanda agregada y las expectativas de inflación . . . . .	514
II. ii)	La oferta agregada . . . . .	519
II. iii)	La interacción de oferta y demanda agregada de corto plazo . . . . .	528
III.	La interacción de oferta y demanda agregada ante distintos supuestos de formación de expectativas de inflación . . . . .	530
III. i)	Bajo expectativas adaptativas . . . . .	530
III. ii)	bajo expectativas racionales: el caso de previsión perfecta . . . . .	536
IV.	Cambios anticipados y no anticipados de la política monetaria y las expectativas racionales . . . . .	537

**Anexo 1** . . . . . 539

*Síntesis de "Money and the Nominal Interest Rate in an Inflationary Economy. An Empirical Test" de Mario Blejer.*

**Capítulo 17** . . . . . 545

**Las teorías de la inflación**

I.	La inflación de demanda . . . . .	545
I. i)	La visión clásica: teoría cuantitativa del dinero . . . . .	546
I. ii)	El Cuantitativismo en la economía abierta y la inflación . . . . .	548
I. iii)	La visión keynesiana . . . . .	550
I. iv)	La explicación monetarista . . . . .	552
II.	La inflación de costos . . . . .	553
II. i)	Consideraciones generales . . . . .	553
II. ii)	La inflación de costos y las espirales inflacionarias . . . . .	557
II. iii)	La inflación y los esquemas de pujas distributivas . . . . .	559
II. iv)	La Inflación de costos y el comportamiento del gobierno . . . . .	560
III.	La teoría de los desplazamientos sectoriales y la inflación estructural . . . . .	561
III. i)	Generalidades . . . . .	561
III. ii)	La inflación estructural . . . . .	561
III. iii)	El estructuralismo latinoamericano . . . . .	562
III. iv)	La explicación sectorial. El modelo escandinavo o de transables y no transables . . . . .	564
III. v)	Consistencia del estructuralismo . . . . .	564